

TARTU ÜLIKOOL  
ÕIGUSTEADUSKOND TALLINNAS  
Eraõiguse instituut

Andres Kees

**ÄRIÜHINGU TEHINGUD SEOTUD ISIKUTEGA**

Magistritöö

Juhendaja  
*dr.iur* Andres Vutt

Tallinn  
2015

## SISUKORD

SISSEJUHATUS .....	3
1. REGULATSIOONI VAJALIKKUS, PUUDUTATUD ISIKUD JA LÄHTEKOHAD .....	6
1.1. Üldine taust.....	6
1.2. Regulatsiooni vajalikkus.....	11
1.3. Puudutatud isikud .....	16
1.3.1. Juhatus .....	16
1.3.2. Nõukogu .....	18
1.3.3. Aktsionärid.....	20
1.4. Regulatsiooni parendamise üldised lähtekohad .....	21
2. KASUTATAVAD MEETMED.....	25
2.1. Üldist .....	25
2.2. Keelud .....	27
2.3. Kohustuslik avalikustamine .....	33
2.4. Muud meetmed .....	39
3. TEHINGU HEAKSKIITMINE ÜHINGU ORGANI POOLT .....	43
3.1. Heakskiitmisest üldiselt .....	43
3.2. Tehingu heakskiitmise otsustajad: juhatus, nõukogu ja aktsionärid.....	47
3.3. Heakskiitmise siduvus ja selle andmise aeg .....	52
3.4. Välised arvamused organi otsuste toetuseks .....	56
KOKKUVÕTE .....	61
COMPANY'S TRANSACTIONS WITH A RELATED PARTY. SUMMARY .....	64
KASUTATUD MATERJALIDE LOETELU .....	70
Kirjandus .....	70
Õigusaktid .....	72
Euroopa Liidu õigusaktid .....	72
Eesti õigusaktid.....	73
Kasutatud kohtupraktika.....	73
Muud allikad.....	73

## SISSEJUHATUS

Ühiskonnana toimimine eeldab selle liikmetelt omavahelist koostööd. Isegi kui liikmete huvid on vastassuunalised, lähtuvad pooled teatud ühistest standarditest, reeglitest ja maailmapildist. Oluliseks standardiks ühiskonnaks on usaldus: koos saab tegutseda selliste ühiskonnaliikmetega, kelle puhul pole vaja eeldada riikalikku käitumist ja petmist. Juriidilise isikute puhul sõltub tema väline usaldusväärsus tema liikmete ja juhtide käitumisest. Temaga kokkupuutuvad isikud soovivad olla kindlad, et nähtava ühingu tegevuse, hoiakute ja taotluste taga ei ole kellegi muu isiklikud huvid, mille teenimise käigus ühingut usaldanud isik kahju kannatab. Tegemist on lojaalsuskohustusega, mis on üldine eetiline standard, kuid olulise põhimõttena ka õigusnormides esindatud. Isik, kes on lubanud ajada teatud asju kellegi teise huvides, peab seadma esindatava eesmärgid enda omadest ettepoole.

Nii Eestis kui muudes õiguskordades on äriühingutel reeglina piiratud enda juhtorgani liikmetega tehingute tegemine, eesmärgiga vähendada selliste tehingute tegemist, mis on äriühingule kahjulikud ja võivad seejuures kaasa tuua kahju ka ühingu aktsionäridele, võlausaldajatele ja töötajatele. Selliste tehingute reguleerimine on viimastel aastatel tõusnud diskussiooni objektiks eelkõige kahel põhjusel. Esiteks ilmneseid 2008. aastal alanud majanduskriisis probleemid, mis viisid ettepanekuteni karmistada seotud isikutega tehtavate tehingute regulatsiooni.<sup>1</sup> Teiseks on paljudes olukordades tehingu tegemine äriühingu ja temaga seotud isiku vahel majanduslikult otstarbekas, kasulik ja hädavajalik ka ühingule endale, mistõttu tuleks selliseid tehinguid võimaldada.<sup>2</sup>

Ka Eesti õiguse sätted, mis reguleerivad äriühingu tehinguid enda juhatuse või nõukogu liikmega või aktsionäriaga, tekitavad mitmeid küsimusi. Ühinguõiguse kodifitseerimise lähteülesande projektis on leitud, et muuhulgas tuleb analüüsida laenukeeldude otstarbekust,

---

<sup>1</sup> Ettepanek: Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega ja direktiivi 2013/34/EL seoses ühingujuhtimise aruande teatavate elementidega.(edaspidi: Ettepanek). Available: [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014\\_2019/documents/com/com\\_com%282014%290213\\_/com\\_com%282014%290213\\_et.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014_2019/documents/com/com_com%282014%290213_/com_com%282014%290213_et.pdf)

<sup>2</sup> Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L. jt The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach. Oxford : Oxford University Press, 2009 (edaspidi : Anatomy), p 154.

arvestades sealjuures erinevate ühinguliikide spetsiifikat.<sup>3</sup> Käesolev magistritöö püüab anda sellesse analüüsi oma osa.

Magistritöö eesmärk on uurida, kas Eesti õiguses on äriühingute tehingute tegemine enda aktsionäride, juhatuse ja nõukogu liikmetega reguleeritud viisil, mis välistab kuritarvitused, kuid võimaldab teha ühingule kasulikke tehinguid. Töö hüpoteesiks on, et Eesti õigus ei taga seotud isikutega tehingute tegemisel äriühingule piisavat kaitset ja olemasolevad piirangud võivad olla samas takistuseks ühingule kasulike tehingute tegemisel.

Uurimisküsimusele vastuse leidmiseks on arvestatud muuhulgas viimastel aastatel toimunud diskussioone ja erinevates riikides kehtestatud ja plaanitud seaduste muudatusi ning küsitud selle järele, kas teiste riikide eeskujul oleks mõistlik Eesti õigust täiendada. Töö eesmärgi saavutamiseks analüüsib autor erinevates allikates eelkõige alates 2008. aastast avaldatud seisukohti, Eesti ja välismaist õigust, kohtupraktikat ning seaduse muutmise ideesid.

Töö eesmärgi saavutamiseks ja hüpoteesi kontrollimiseks on kasutatud analüüsivat ja võrdlevat meetodit. Autor analüüsib kehtivat õigust ja teaduskirjanduses esitatud seisukohti läbi teoreetiliste ja praktiliste näidete ning võrdleb teiste riikide regulatsiooni ja teoreetilisi seisukohti Eesti õigusega. Töö uurimisobjekti piiridest jäävad väljapoole kontsernide liikmete vahelised suhted, kuna need moodustavad iseseisva valdkonna, mida on otstarbekas eraldi uurida.

Magistritöö on jagatud kolmeks peatükiks. Esimese peatüki eesmärgiks on selgitada välja, kelle kaitsmiseks kelle eest on vaja ühingu ja temaga seotud isikute omavahelisi tehinguid reguleerida teisiti kui ühingu tehinguid muude isikutega ja millised üldised arengusuunad on selles vallas olnud domineerivad erinevates õiguskordades. Samuti uuritakse, miks üldse on vajalik seotud isikute tehinguid reguleerida ja miks osasid neist lubada. Esimeses peatükis vaadeldakse regulatsioonist puudutatud isikute erinevat positsiooni ühingu suhtes ja sellest tulenevaid aspekte ning ka muid ühiskondlikke tegureid, mida tuleks puudutatud isikute tehingute reguleerimisel arvesse võtta. Esimene peatükk annab lähtekohad seotud isikute reguleerimise meetmete analüüsimiseks. Meetmete ülevaade ja enamuse oluliste meetmete analüüsimisele on pühendatud teine peatükk. Peamiselt vaadeldakse seal selliseid meetmeid,

---

<sup>3</sup> Ühinguõiguse kodifitseerimise lähteülesande projekt. Justiitsministeerium., lk 127. Arvutivõrgus: <http://www.ngo.ee/sites/default/files/Uhinguoiguse%20kodifitseerimise%20lahteulesand...%20%281%29.pdf>

nagu keelud ja avalikustamine. Kuna nimetatud meetmed seotud isikute tehingute käsitlemisel loogiliselt ja ajaliselt eelnevad tehingute heakskiitmisele ühingu organi poolt, siis on neid käsitletud enne heakskiitu, mida autor peab tähtsaimaks meetmeks ja millele on pühendatud magistritöö kolmas osa. Kolmandas osas analüüsib autor, millised tingimused on vajalikud kvaliteetse heakskiitva või tagasilükkava organi otsuse jaoks, milline organ peaks vastavad otsused langetama. Samuti vaadeldakse seal heakskiitva otsuse siduvuse ja tegemise hetke olulisust, väliste arvamuste kasutamist kvaliteetse otsuse langetamiseks ja nendega kaasnevaid probleeme.

Äriühingute tehinguid seotud isikutega on Eestis eelnevalt uurinud Maria Jotautas 2007 kirjutatud magistritöös „Äriühinguga seotud isiku tehingud“. Käesoleva töö kirjutamine samal teemal on põhjendatud asjaoluga, et eelmise töö kirjutamisest on möödunud piisavalt palju aega ja vahepeal aset leidnud majanduslangus on kaasa toonud diskussiooni, mis kogu maailmas on tänaseni jätkunud, olles jõudnud mõnedes riikides seaduse muudatusteni, teistes arutlusteni ja Euroopa Liidu tasandil olulise muudatuse ettepanekuni.

Peamisteks töös kasutatud allikateks on „What is Corporate Law? – Anatomy of Corporate Law: a comparative and functional approach“, Harvardi ülikooli prof. Reinier Kraakmani jt kirjutatud raamat, mida ei jäta mainimata pea ükski seotud isikute tehinguid puudutav teadustöö. Samuti on olulise allikana kasutatud Bologna Ülikooli prof. Luca Enriquesi, Max Plancki Võrdleva ja Rahvusvahelise Eraõiguse Instituudi prof. Klaus Hopti ja Napoli Teise Ülikooli prof. Michele Pizzo teadusartikleid.

# 1. REGULATSIOONI VAJALIKKUS, PUUDUTATUD ISIKUD JA LÄHTEKOHAD

## 1.1. Üldine taust

Äriühingu peamiseks eesmärgiks on tulu teenida oma aktsionäridele<sup>4</sup>, kes on tihti ka ühingu asutajad, äriidee autorid ja kapitaliseerijad. Aktsionärid on andnud äriühingu käsutusse oma sissemaksed ja ideed, riskides neist äri ebaõnnestumise korral ilma jääda. Aktsionäride üldkoosolek on äriühingu kõrgeimaks juhtimisorganiks äriseadustiku (edaspidi: ÄS) § 290 lg 2 kohaselt.<sup>5</sup> Äriühingu ja aktsionäride eesmärkide saavutamine on juhatuse kohustuseks. Juhatuse liikmete suhtes on aktsionäridel ootus, et neil on äriühingu juhtimiseks vajalikud teadmised ja võimed, mis tagavad ühingule head tulemused. Nõukogu teostab kontrolli ühingu juhatuse tegevuse üle aktsionäride ja ühingu huvides. Juhatuse, nõukogu ja aktsionäride huvid ja nägemused ühingu juhtimissuundadest võivad olla erinevad ja muuhulgas ka omakasupüüdlikud.

Ühingu organite omavahelisi suhteid seletatakse nn esinduskulu probleemi kaudu.<sup>6</sup> Õigus- ja majandusteaduses nimetatakse esinduskulu probleemiks situatsiooni, kus esindaja kasutab temal olevat informatsiooni esindatava teadmata esindatava kahjuks. Selle kaitseks näeb seadus ette esindaja hoolsus- ja lojaalsuskohustuse esindatava suhtes.<sup>7</sup>

Ühingujuhtimise majandusliku teooria kohaselt nähakse ühingus valitsevaid omavahelisi seoseid kahepoolsete suhetena, kus üks isik (käsundi saaja) täidab teise isiku (käsundi andja) soovil tema heaks spetsiifilisi ülesandeid. Selliseid kahepoolseid suhteid on kolme liiki. Esiteks, ühingu aktsionärid käsundi andjatena ja ühingu juhid käsundi saajatena. Teiseks, ühingu väikeaktsionärid käsundi andjatena ja enamusaktsionärid käsundi saajatena. Kolmandaks, ühing ise käsundi saajana ja kolmandad isikud, kellel on ühinguga mingid suhted, eelkõige võlausaldajad, käsundi andjatena. Probleemid võivad tekkida kõigis neis kolmes, kui käsundiandja sattub raskustesse, püüdes tagada, et käsundi saaja täidab oma kohustused täpselt nii, nagu on ette nähtud või kokku lepitud. Juhid võivad käituda iseenese huvides ja eemaldada ühingust vara aktsionäride arvelt. Suuraktsionäri isiklikud huvid võivad olla vastuolus väikeaktsionäridega, seda tehingute puhul ühingu ja suuraktsionäri vahel ning

---

<sup>4</sup> Sepe, p 115.

<sup>5</sup> Äriseadustik. – RT I 1995, 26, 355; RT I, 12.07.2014, 162.

<sup>6</sup> Sepe, p 124.

<sup>7</sup> Investeerimise teejuht. Arvutivõrgus:

[http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/tallinn/bors/koolitus/Investeerimise\\_teejuht.pdf](http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/tallinn/bors/koolitus/Investeerimise_teejuht.pdf)

ühing võib eelistada enda huvisid võlausaldaja omadele ka olukorras, kus ausam oleks vastupidine käitumine.<sup>8</sup>

Äriühinguga seotud isikute all mõistetakse isikuid, kes saavad ühingu tegevust sisemiselt suunata: juhatuse ja nõukogu liikmed ning aktsionärid. Esinduskulu probleem on seotud just nimetatutega. Kõigi ülaltoodud kolme suhte tahtlik rikkumine saab aset leida mingi tehingu tulemusel, mille käigus saab ebaõiglast kasu käsundi saaja ja kus kahju kannatavaks osapooliks on käsundi andjana käsitletud isik. Kuna esinduskulu seletuse kaudu lähenemine ühingu juhtimise reguleerimisele on pikka aega olnud juhtiv viis, siis on alust arvata, et sellest on juhitud ka seotud osapooltega sõlmitavate tehingute senine regulatsioon.

Viimastel aastatel on toimunud olulisi muutusi selles klassikalises lähenemises, kus käsundi andjad ja käsundi saajad on selgelt eristuvad ja üksteisele vastanduvad. Selline mudel on oluliselt muutunud ja tänapäevastes ühingutes ei tasustata juhte enam nagu töötajaid passiivsete aktsionäride arvel. Pigem suhtuvad tänapäevased juhid enda juhitasse äriühingusse suures piires samamoodi nagu aktsionärid,<sup>9</sup> kuigi tänaseni on säilinud ka arusaam, et juhtide oluline ülesanne on aktsionäride vara kasvatamine.<sup>10</sup> Seetõttu ei ole ka välistatud, et seotud isikute tehingute regulatsioon, mis toetub liiga mustvalgele esinduskulu probleemile, ei ole enam sama efektiivne ja sobilik.

Seotud isikute tehinguid reguleeritakse peamiselt ühinguõigusega, kuid olulised on ka tsiviilõiguse üldisemad sätted. Erinevates õiguskordades tulenevad seotud isikutega tehingute tegemise nõuded tavaliselt: 1) ühinguõigusest, 2) tsiviilõigusest, 3) pretsedendiõigusest, 4) väärtpaberiõigusest, 5) börsireeglistikust, 6) tsiviilmenetluse normidest ja 7) kriminaalõigusest.<sup>11</sup> Eestis on seotud isikute tehingute tegemist reguleerivad normid sätestatud ÄS-s, TsÜS-is ja VÕS-is. Lisaks näevad nende tehingute kajastamist ette raamatupidamise seadus ning börsiaktiaseltsidele rakendatavad sätted väärtpaberiõigusest ja

---

<sup>8</sup> Sepe, p 124.

<sup>9</sup> Rock, Edward B., Adapting to the New Shareholder-Centric Reality. – University of Pennsylvania Law Review. Vol 161:1907, p 1910.

<sup>10</sup> Cohen, H. R., Schleyer, G. T. Shareholder vs. Director Control over Social Policy Matters: Conflicting Trends in Corporate Governance. Notre Dame J.L. Ethics & Pub. Vol 26, 2012. p 114. Available: <http://scholarship.law.nd.edu/ndjlepp/vol26/iss1/7>, 03.05.2015.

<sup>11</sup> Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A. The Law and Economics of Self-Dealing. NBER Working Paper, No 11883, Dec 2005. p 6. Available: <http://www.nber.org/papers/w11883.pdf>, 03.05.2015.

börsireglemendist. Õiguskordades, kus lojaalsuskohustus ei ole seaduses äriühingu juhi kohustusena otsesõnu mainitud, võib see siiski tuleneda muudest tsiviilõiguse normidest.<sup>12</sup>

Kui jätta kõrvale kontsernisisesed tehingud, siis vastavalt ÄS § 159 ja § 281 on ilma ühegi erandita ühingul keelatud anda laenu oma juhatuse või nõukogu liikmele, prokuristile ja aktsionäridele, kellele kuulub üle 1% (osaühingu puhul üle 5%) aktsiakapitalist. Ülejäänud tehinguliikide lubatavus kuulub hindamisele läbi äriühingu juhatuse liikme lojaalsuskohustuse, mille näeb ette tsiviilseadustiku üldosa seaduse<sup>13</sup> (edaspidi: TsÜS) § 35 ja võlaõigusseaduse<sup>14</sup> (edaspidi: VÕS) § 620, kui tehingu teiseks pooleks on juhatuse liige ning suhetes aktsionäridega läbi aktsionäride võrdsuse põhimõtte, mille näeb ette ÄS § 272, sissemakse tagastamise keelu ÄS 274 ja § 276 kohaselt ning TsÜS §-st 32 tuleneva hea usu põhimõtte omavahelistes suhetes. Samuti laieneb juhatuse liikmetele TsÜS §-st 138 ja VÕS §-st 6 tulenev üldine hea usu põhimõtte järgimise kohustus. Eestis on sarnaselt Saksamaaga eraldi reguleeritud tehingute tegemine kontserni liikmete vahel – asjaolu, mida õiguskirjanduses tihti peale tuuakse välja kui olulist erinevust Saksamaa regulatsioonis võrreldes teiste Euroopa õiguskordadega.<sup>15</sup> Eestis tuleneb börsiühingutele kehtiv regulatsioon veel Heast Ühingujuhtimise Tavast.<sup>16</sup>

Euroopa Liidu õigusest ei tulene äriühingute tehingutele endaga seotud isikutega keelde ega reegleid selliste tehingute heakskiitmiseks ühingu organite poolt. Küll aga on Euroopa Liidus kasutusele võetud rahvusvahelised raamatupidamisstandardid<sup>17</sup>, mille kohaselt kuuluvad seotud isikutega tehtud tehingud avalikustamisele ning börsiväliste ühingute puhul tuleb seotud isikute tehingud kajastada ühingu majandusaasta aruandes. Ka läbipaistvusdirektiivi nr 2004/109/EÜ<sup>18</sup> art 5 p 4 näeb ette kohustuse kajastada vahearuandes suuremaid tehinguid

---

<sup>12</sup> Gerner-Beuerle, C., Schuster, E.-P. The evolving structure of directors' duties in Europe. *European Business Organization Law Review*. 2014, 15 (02), pp. 191-233.

<sup>13</sup> Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I 2002, 35, 216 ; RT I, 13.03.2014, 103.

<sup>14</sup> Võlaõigusseadus. - RT I 2001, 81, 487; RT I, 11.04.2014, 13.

<sup>15</sup> Anatomy, p 157.

<sup>16</sup> Hea Ühingujuhtimise Tava. Arvutivõrgus: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/tallinn/bors/press/HYT.pdf>

<sup>17</sup> Komisjoni määrus (EÜ) nr 1126/2008, 3. november 2008, millega võetakse vastu teatavad rahvusvahelised raamatupidamisstandardid kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EÜ) nr 1606/2002. 03.11.2008. – ELT L 320, 29.11.2008, lk 1—481.

<sup>18</sup> Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiiv. 2004/109/EÜ, 15. detsember 2004, läbipaistvuse nõuete ühtlustamise kohta teabele, mis kuulub avaldamisele emitentide kohta, kelle väärtipaberid on lubatud reguleeritud turul kauplemisele, ning millega muudetakse direktiivi 2001/34/EÜ. 15.12.2004. - LT L 390, 31.12.2004, lk 38—57.



seotud isikutega. Direktiivi 2009/102/EÜ<sup>19</sup> art 4 lg 2 tuleneb üheisiku ühingu kohustus enda liikmega tehtavad tehingud vormistada kirjalikult. Aktsionäride õiguste direktiivi nr 2007/36/EÜ<sup>20</sup> artiklist 9 tuleneb aktsionäri teabeõiguse põhimõte, mis on Eesti õigusesse viidud ÄS §-s 287. Seega on tegemist valdkonnaga, mis sisuliselt on Euroopa Liidu õiguse poolt ühtlustamata, kui välja arvata tehingute avalikustamine, mida tuleb samuti lugeda üheks seotud isikutega tehtavate tehingute reguleerimise meetmeks. Uuendusliku algatusena esitas Euroopa Komisjon 09.04.2014 ettepaneku kehtestada börsiaktiiaseltsidele nõuded seotud isikutega tehtavatele tehingutele. Nimetatud Ettepaneku alusel ei ole seni õigusakte vastu võetud, kuid see on kaasa toonud elava arutelu ja reeglina kriitilised arvamused, kus heidetakse ette ebaproportsionaalseid nõudeid tehingute tegemiseks.<sup>21</sup> Euroopa Liidu riikides on äriühinguga seotud isikute tehingud siseriiklikult reguleeritud väga erinevalt.<sup>22</sup> Sealjuures võib leida arvamusi, et regulatsioon on paljudes Euroopa riikides ebapiisav.<sup>23</sup>

Keeld teha ühingu kahjulikke tehinguid kuulub juhatuse liikme lojaalsuskohustuste alla ka pretsedendiõiguse maades, kus lojaalsuskohustuse kontseptsioon on varasem kui Kontinentaal-Euroopa riikides, kes on sellele rohkem tähelepanu pööranud alles viimasel ajal. Põhjuseks on asjaolu, et USA-s arenes ühinguõigus trustide eeskujul. Lojaalsuskohustus oli trusti usaldusisiku oluliseks kohustuseks, mis tuli õiguse arengu tulemusel kaasa ka ühingu juhtidele. Erinevad õiguskorrad aga on viimasel ajal oluliselt lähenenud üksteisele. Sellele on kaasa aidanud võrdleva õiguse teadlaste uurimused, Euroopa Komisjoni tegevus, Ühendkuningriigist pärit ja levinud sõltumatu juhtorgani liikme kontseptsioon ning USA õiguse ja kohtupraktika mõju Euroopa õigusele, mistõttu on mõnda aega kestnud ideede vool suunaga Euroopa riikide õigusesse.<sup>24</sup> Kuivõrd käsitletavat ühinguõiguslikud probleemid on sarnased erinevates õiguskordades ja nende puhul kasutatavad meetmed reeglina nii praktiliselt kasutatavad kui ka teoreetiliselt võrreldavad, siis kasutatakse käesolevas töös nii

<sup>19</sup> Directive 2009/102/EC of The European Parliament and of the Council of 16 September 2009 in the area of company law on single-member private limited liability companies. 16.09.2009. – OJ L 258, 1.10.2009, p. 20–25.

<sup>20</sup> Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiiv 2007/36/EÜ, 11. juuli 2007, noteeritud äriühingute aktsionäride teatavate õiguste kasutamise kohta. 11.07.2007. – ELT L 184, 14.7.2007, lk 17–24.

<sup>21</sup> Linnainmaa, L. Suggestion for regulating related party transactions in the shareholders' rights directive. Finland Chamber of Commerce, 2014, p 3. Available: <http://kauppakamari.fi/wp-content/uploads/2014/12/shrd-rpt-suggestions-10-2014.pdf>, 03.05.2015.

<sup>22</sup> Gerner-Beurle, C., Paech, P., Schuster, E., P., Annex to Study on Directors' Duties and Liability. London, April 2013. Available: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/board/2013-study-reports\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/board/2013-study-reports_en.pdf)

<sup>23</sup> Enriques, L., Volpin, P. F. Corporate Governance Reforms in Continental Europe. lk 138. Journal of Economic Perspectives, Vol. 21, No. 1, pp. 117-140, Winter 2007. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=970796](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=970796).

<sup>24</sup> Hopt, Klaus J. Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors - A Comparative Analysis. European Company and Financial Law Review 2013, 167-193; ECGI - Law Working Paper No. 208, p 171. Available: <http://ssrn.com/abstract=2178152>, 03.05.2015.

Euroopa, Ameerika kui ka pisut teiste õiguskordade näiteid, silmas pidades siiski erinevustest tingitud võimalikke mõjusid regulatsioonile.

Mandri-Euroopa ja Anglo-Saksi õiguskordades on seotud isikute regulatsiooni erinevuseks muuhulgas suuraktsionäri ja väikeaktsionäri õiguste kaitstuse vahekord, mille põhjuseks on asjaolu, et Mandri-Euroopas on sagedamini ühingul enamusaktsionär.<sup>25</sup> 1990ndail tehtud uurimise kohaselt oli ligi 85 protsendil Saksamaa suurematest äriühingutest, kelle aktsiad olid börsil kaubeldavad, vähemalt üks aktsionär, kellele kuulus 25 protsenti või rohkem aktsiatest. Ühendkuningriigis oli nii suure osakaaluga suuraktsionär vaid 16 protsendil suurematest börsiettevõtetest.<sup>26</sup> Euroopas on väikeaktsionäride õigused vähem kaitstud kui Ameerikas ja see on Euroopa suuraktsionäride lobi tulemus.<sup>27</sup> Autori arvates on see aspekt, kus Eesti seadusandja ei peaks enda eeskujuks seadma regulatsiooni, mis on kujunenud lobi poolt ebaloomulikul viisil suunatuna. Kuigi lobi peetakse normaalseks õiguse kujundamise vahendiks, peaks siin püüdma leida lahendusi selliselt, et nii enamus- kui vähemusaktsionäride huvid oleksid kaitstud tasakaalustatult. Õiguskordade erinevate valikute tagamaade mõistmiseks on aga oluline arvestada sellega, kas antud riigis on rohkem levinud killustatud aktsionäride ring või suuraktsionäri kätte koondunud osalus. Ka muutused selles reaalsuses võivad kaasa tuua senikehtinud regulatsiooni muutumise ebasobivaks. Näiteks riikides, kus on aastakümneid olnud suurosalus või ainuosalus suurtes ühingutes reeglina ühe perekonna või isiku käes, võib seoses infotehnoloogilise arengu, rahvusvahelise suhtlemise intensiivistumise ja õiguskordade ühtlustumisega muutuda aktsionäride ring palju killustatumaks. Selle tagajärjel tekib hulk väikeaktsionäre, kelle huvid ei ole piisavalt kaitstud.

Sarnaselt Saksamaaga, kuid erinevalt paljudest muudest õiguskordadest kasutab Eesti kaheastmelist juhtorganite ülesehitust. Juhatuse tegevust kontrollib lisaks aktsionäride üldkoosolekule ka nõukogu. Õigemini on nõukogul strateegiat suunav roll, olles üheks aktsiaseltsi juhtorganitest, kus ühingu juhtimisega tegelevad (eelduslikult) asjatundjad, kes ei pea olema ühingu aktsionärideks. Nõukogu liikmed on seega palgatud juhtimisülesandeid teostama mitte oma aktsiaosaluse tõttu vaid oma teadmiste ja oskuste pärast.

---

<sup>25</sup> Anatomy, p 167.

<sup>26</sup> Hirt, C. H., *The Enforcement of Directors' Duties in Britain and Germany*. Bern: Peter Lang AG 2004, p 30.

<sup>27</sup> Anatomy, p 167.

Ka seotud isiku enda huvi ulatus võib olla erinevalt sätestatud. Selleks, et vältida regulatsioonidest ümberhiilimist, on lihtne kasutada tehingu tegemiseks usaldusväärseid isikuid, kes ise otseselt ei ole seotud isikud. Seetõttu on vähimalt vajalik regulatsiooni laiendamine seotud isiku pereliikmetele ja nende kontrolli all olevatele juriidilistele isikutele. Näiteks Ühendkuningriigis on kaasatud ka tehingud, mille suhtes seotud isikul on huvi, mitte vaid tehingud, kus seotud isik on tehingu osapooleks. Muidu tekib oht, et seotud isik tegutseb vahendajana, kes aitab kaasa tehingutele kolmandate isikutega soodustingimustel, saades ise vahendustasu.<sup>28</sup> Selline lähenemine toetub sisulisele kriteeriumile ja autor leiab, et see on väärt ka Eestis üle võtmist. Negatiivne on sellise lähenemise puhul aga asjaolu, et mida hinnangulisemaks lähevad kriteeriumid, seda raskem on neid rakendada, see suurendab kulusid ja ebaselgust. Kulude all tuleb siinkohal mõista nii ühingu enda spetsialistide ja neid nõustavate asjatundjate tööpanust ning ka tehingu teise poole samasuguseid pingutusi. Lisaks kuludele toob ebaselgus kaasa tõenäosuse, et tehing jääb sõlmimata lähtuvalt ohust, et see kvalifitseerub tehinguks seotud isikuga ja tehingu teine pool ei taha riskida sellega seotud ebakindlusega.

## 1.2. Regulatsiooni vajalikkus

Seotud isikute lubamatute tehingud on alaliik insaideri poolsest kahjulikust käitumisest, mida nimetatakse inglise keelses kirjanduses<sup>29</sup> *tunneling*, kategooria, mis hõlmab väärtuste (varad, rahavoog, ühingu omakapital) kuritarvitamisi insaiderite poolt kõikides vormides, sealhulgas seotud isikute tehingute kaudu.<sup>30</sup> Seotud isikute regulatsiooni eesmärgiks on selliste kuritarvituste vähendamine.

Seotud isikute tehingute reguleerimise kaks äärmust oleks sellised tehingud täiesti keelata või siis üldse mitte reguleerida ja loota, et turg ise lahendab selle probleemi, kuid kumbki äärmus pole esindatud üheski õiguskorras.<sup>31</sup> Täielik keeld ei saavutaks hoolimata karmusest eriti midagi. Kõige selgemaid kuritarvitusi need tõenäoliselt ei vähendaks, sest need on nagunii keelatud üldisemalt nii tsiviil- kui kriminaalõiguse normidega<sup>32</sup>, ja nende rikkumist esineb ka alati. Täielik vabadus aga ei vastaks tänapäeva ühiskonna ootustele, mis eeldab seotud isikute

---

<sup>28</sup> Enriques, p 30-31.

<sup>29</sup> Atanasov, V., Black, B., Ciccotello. C. S. Law and Tunneling. – Journal of Corporation Law, fall 2011, vol 37.

<sup>30</sup> Anatomy, p 154.

<sup>31</sup> Djankov, p 2.

<sup>32</sup> Anatomy, p 155

tehingutesse õiglast suhtumist, mis ei ole aga tagatud, kui see valdkond oleks täiesti reguleerimata või reguleeritud vaid mitteformaalsete vahenditega.

Riigiti on seotud isikute tehinguid reguleeritud väga erinevalt. Näiteks Tšehhi Vabariigis reguleerib seadus vaid piiratud krediidi või laenulepinguid juhatuse liikmetega, tagatislepinguid juhatuse liikme kohustuste tagamiseks, tasuta tehinguid ühingu vara ülekandmiseks juhatuse liikmele ja tasulisi tehinguid ühingu varaga, mille maht ületab 10% ühingu kapitalist. Ungaris puuduvad börsiettevõtete puhul seotud isikute tehingute reeglid ja mittebörsiühingutes on tehinguteks vajalik üldkoosoleku nõusolek. Seal pöörduakse lahenduse leidmiseks tsiviilõiguse üldpõhimõtete poole, täpsemalt esindust ja käsundit reguleerivate sätete poole. Hollandis reguleeris seadus kuni detsembrini 2012 huvide konflikti esinduse küsimusena, s.t. huvikonfliktiga juhatuse liikme poolt tehtud tehing ilma vastava nõusolekuta oli tühine ka kolmandate isikute suhtes. Seda reeglit kritiseeriti laialt oma õiguskindluse puudumise tõttu ja reformiti seadusega, mis jõustus 1. jaanuaril 2013. Uus režiim ei toetu mitte esinduse regulatsioonile, vaid näeb ette, et asjast huvitatud juhatuse liige ei või tehingu otsustusprotsessis osaleda. Kui keelu tulemusel ei ole võimalik juhatuse otsust vastu võtta, teeb otsuse nõukogu ja selle puudumisel üldkoosolek, kui põhikiri ei näe ette muud regulatsiooni.<sup>33</sup> Ilmselt oleks lähtuvalt regulatsiooni suurtest erinevustest tulenevalt kohane järeldada, et antud küsimuses ei saa olla lihtsaid ja selgeid vaidlusteta parimaid lahendusi, saab olla vaid konkreetsetes ühiskonnas eripärasid arvestav ühiskondlik kokkulepe, mida vastavalt ühiskonna muutustele tuleb aeg-ajalt ka kaasajastada.

Seotud isikute omavahelisi tehinguid reguleeritakse Eestis ka maksuõiguses, tulumaksuseaduse<sup>34</sup> § 8 ja pankrotiõiguses, pankrotiseaduse<sup>35</sup> § 117, sätestades teistsuguse regulatsiooni kui tehingute puhuks sõltumatute kolmandate osapooltega. Regulatsioon on erinev põhjusel, et tehingu osalistel on võimalus üksteist mõjutada ja tehingu osalised ei pruugi lähtuda mitte majanduslikest, vaid isiklikest huvidest.<sup>36</sup> Tehingu tingimused ei kujune vabalt läbirääkimiste käigus ja lähtudes turutingimustest. Tehingud seotud isikutega on aga tihti peale üsna tavalised äritehingud, mille alusel saab ka äriühing mingi vastusoorituse. Määratlemine, kas see, mida ühing vastu saab, on ka piisav ja õiglane, vajab aga võimalikku

---

<sup>33</sup> Gerner-Beurle, C., Paech, P., Schuster, E., P. Annex to Study on Directors' Duties and Liability. London, April 2013. p Available: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/board/2013-study-reports\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/board/2013-study-reports_en.pdf), 03.05.2015.

<sup>34</sup> Tulumaksuseadus. – RT I 1999, 101, 903; RT I, 19.03.2015, 65.

<sup>35</sup> Pankrotiseadus. – RT I 2003, 17, 95; RT I, 21.06.2014, 20.

<sup>36</sup> L. Lehis, Tulumaksuseadus. Kommenteeritud väljaanne. Tartu, 2000, Eesti Maksuteadlaste Selts, lk 116.

keerulist tehingu hindamist ühingu vaatepunktist, mis on kõrvalseisvate kolmandate isikute, sealhulgas kohtu, jaoks tihti keeruline ülesanne.<sup>37</sup>

Seotud isikutega tehingute tegemise põhjusi võib olla mitmeid, sõltuvalt äriühingu suuruselt. Väikese ettevõtte puhul on juhtorganite liikmed ja aktsionärid tihti üldse ainsad, kellega äriühing saab tehinguid teha, kuna kolmandad isikud ei suuda hinnata kaasnevaid riske ja võimalusi või peab tehingut teha sooviv ühing avaldama tehingu käigus oma ärisaladusi. Seotud isikuga saab tehingu teha parematel tingimustel, sest seotud isik teab riske, erinevalt kõrvalisest isikust, kes ei pruugi lisaks olla usaldusväärne.<sup>38</sup> Näiteks kohtuasja 3-2-1-6-06 asjaolude kohaselt panti üks äriühing teise äriühingu võla tagatiseks oma hooned, kuivõrd see oli talle kasulik ja ta tagas sellega endale kauba tarnimise võimaluse.<sup>39</sup> Üksteise suhtes täiesti võõraste isikute jaoks oleks sellise koostöö tegemine olnud liiga riskantne, sest neile oleks teadmata tehingu teise poole võimalused ja kavatsused. Antud juhul osutus koostöö aga mõlemale osapoolale kasulikuks, kuid eeldas ka suurt usaldust nende vahel.

Ka juhtorganite liikmete tasulepingute ja neile aktsiaoptsioonide andmise puhul on tegemist tehingutega seotud osapoolega, sealjuures kõige levinumatega. Nimetatud lepingute keelamine oleks aga igal juhul võimatu. Nii nagu keegi ei töötaks tasuta, ei oleks mõistlik takistada juhte investeerimast samasse ühingusse, kus nad töötavad või aktsionäridel keelata aktsiate müümist.<sup>40</sup> Seega on vajalik nende tehingute võimaldamine tingimustel, mis arvestaks muuhulgas ka ühingu huve.

Avaldatud on seisukohti, et suurtes ja avalikult kaubeldavate aktsiatega ühingutes toovad vähemusaktsionärid ja sotsiaalsed mõjud vältimatult kaasa rangemate reeglite vajaduse, kuid kui need asjaolud puuduvad või on väiksema tähtsusega, peaks jääma ruumi kergematele lahendustele.<sup>41</sup> Autori hinnangul on erinev lähenemine samas õigustatud ka asjaoluga, et noteerimata ühingu puhul on mitmeid meetmeid lihtsam kasutada, kuivõrd puudub vajadus täita protseduurireegleid, mis ette nähtud otsuste langetamiseks börsil noteeritud ühingutele. Seega peaks teatud juhtudel olema õigustatud isegi rangemad meetmed, kuna nendega

---

<sup>37</sup> Enriques, L., Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges (With a Critique of the European Commission Proposal) (October 3, 2014). European Corporate Governance Institute (ECGI) Law Working Paper No. 267/2014, p 2. (edaspidi : Enriques). Available: <http://ssrn.com/abstract=2505188>.

<sup>38</sup> Anatomy, pp 154-155.

<sup>39</sup> RKTko 3-2-1-6-06, 14.03.2006.

<sup>40</sup> Anatomy, pp 154-155.

<sup>41</sup> Pizzo, M., Related Party Transactions in Corporate Governanc. July 30, 2009, p 18. (edaspidi: Pizzo), lk 18. Available: <http://ssrn.com/abstract=1441173>.

kaasnev kulu on väike, kuid väiksema avalikkuse kaasatuse tõttu on suurem võimalus teha sobimatuid tehinguid.

Lisaks õigusnormidele piiravad seotud isikute poolt ühingu vara kuritarvitavate tehingute tegemist ka väljakujunenud mitteformaalsed vahendid. Põhimõtteliselt ühiskondades, kus sellised vahendid toimivad piisavalt edukalt, ei oleks vajalik ka seotud isikute tehingute spetsiaalne reguleerimine. Siiski ei ole asi üksnes hirmus vahelejäämise ja sanktsioonide ees, oluline on ka ühiskonnas kokku leppida lubatud tehingute piirid ja anda käitumisjuhiseid ärielus osalejatele.

Atanasovi jt hinnangul on USA-s üldine arvamus, et vara kõrvaldamine ühingutest ei ole tõsine ega levinud<sup>42</sup> ja pakub seletuseks, et mitteformaalsed mehhanismid, mis täiendavad seadust ja piiravad vara kõrvaldamist, toimivad efektiivselt. Näiteks aitab kahjulikke tehinguid ära hoida see, kui juhtorgani liige on ise ka aktsionär ning pärast kaalumist, kumb on kasulik, kas kahjuliku tehinguga vara omastada või saavutada ausa käitumisega ka enda investeeringu väärtuse suurenemine, otsustab ta pigem viimase variandi kasuks, sest sellega hoidub kahjustamast iseennast.<sup>43</sup>

Autori hinnangul võib nimetatud mitteformaalne vahend mõjuda küll kirjeldatud viisil, kuid teisest küljest on juhtudel, kus juht on ühtlasi ainuaktsionär, tema käes nii palju otsustusjõudu, et see võib mõjuda vastupidiselt. Näiteks olukorras, kus ühingut ähvardab suur nõue võlausaldaja poolt, võib tal tekkida ahvatlus ühingu vara lubamatute tehingute abil suunata ohutusse kolmandast isikust ühingusse, kus võlausaldajate nõuded ei ähvarda. Sellise plaani teostamist ei takista sel juhul aktsionäri-juhi vaheline vastutuse jagunemine. Aktsionärina, kelle poolt ühingusse tehtud investeeringu saatus on kaalul, ei vaja ta juhi veenmist, et see teeks ühingule ja võlausaldajatele kahjuliku tehingu, vaid saab selle ise ära teha juhatuse liikmena, kel pole vaja karta vastutust aktsionäri ees, küll aga mõistagi võlausaldajate ees.

---

<sup>42</sup> Ameerikas tehtud uuringud näitavad küll hoopis, et seotud isikute tehingud ühinguga, sealhulgas tulude optimeerimise eesmärgil, on üsna levinud, hõlmates nii tegevjuhte kui mittetegevjuhte, sealjuures leiti, et laenu osakaal on proportsionaalselt väiksem kui teiste tehinguliikide esinemissagedus, vt Gordon, E. A., Henry, E., Palia, D., Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value. EFA 2004 Maastricht Meetings Paper No. 4377. Available: <http://ssrn.com/abstract=558983> ja Gordon, E. A., Henry, E., Related Party Transactions and Earnings Management. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=612234](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=612234)

<sup>43</sup> Atanasov, V., Black, B., Ciccotello, C. S. Law and Tunneling. – Journal of Corporation Law, fall 2011, vol 37, p 36.

Eesti õiguse kohaselt ei ole kirjeldatud tehingu jaoks takistusi, kui kõne all on mitte-börsiaktiiaseltsid. Üksnes aktsiaseltsides ja osaühingutes, kus on lisaks nõukogu, peab arvestama ka sellise tehingu tegemiseks nõukogu nõusoleku saamise vajadusega. Kuid arvestades asjaolu, et ilma nõukogu nõusolekuta tehtud tehing on tehingu teiseks pooleks oleva kolmanda isiku suhtes kehtiv ÄS § 317 lg 4 kohaselt, siis võib talle olla siiski kasulik otsustada tehingu tegemise kasuks.

Teise mitteformaalse vahendina pakub Atanasov välja soovi säilitada oma mainet, kuna lubamatutes tehingutes osalemine takistab ühingu juhil tulevikus tööd leida. Ka möönab ta, et paljudel juhtudel sellest ei piisa. Kuigi siin aitab paljugi kaasa meedia abi, on avalikkusel raske mõista keeruliste tehingutega kaasnevat.<sup>44</sup> Ilmselt ei vajaks õiguskord üldse seaduse jõustamise vahendite rakendamist, kui ühiskonna liikmed täidaksid oma kohustusi üksnes maine säilitamise soovist lähtudes. Praktilist kasu võib mainitud vahendist tõusta juhtudel, kus ühingu juhi maine on tõepoolest kõrgelt hinnatud ja selle rikkumine oleks mõeldamatu. Arvestades aga, et kogu maailmast võib tuua näiteid korruptsioonist ka kõige kõrgemal tasemel, on sellel meetmel autori hinnangul praktikas vaid piiratud mõju. Sellegipoolest toetub osaliselt sellisele arvestusele tehingu kohustusliku avalikustamise meede.

Muude meetmetena nimetab Atanasov teiste aktsionäride tegevust, kes rikkumiste tõttu võivad oma osaluse maha müüa ja sellega kaasa tuua aktsiahinna languse, samuti organisatsiooni ülesehituse, mis lihtsama struktuuri korral vähendab kuritarvituste võimalusi, kuid keerulistes kontsernides jällegi soodustab seda. Viimatimainitud peab Atanasov ka põhjuseks, miks tema hinnangul USA-s kuritarvitusi vähe on, kuna USA-s ei ole kontsernide struktuurid nii levinud kui Euroopas. Lisaks aitab kuritarvitusi ära hoida aktsiaturu likviidsus.<sup>45</sup> Autori hinnangul tuleb nimetatud faktorite kasuliku mõjuga nõustuda, kuid kindlasti ei ole mõeldav nende mõjude suurendamine üksnes käsitletaval põhjusel. Aktsiaturu likviidsus ja teiste aktsionäride poolt osaluse müümine on loomulik kaasnähtus suurte börsiühingute turule tulemisega, kuid kontsernide tekkimise piiramine mingite keeldudega oleks ühingute loomise vabaduse liigne piiramine.

---

<sup>44</sup> Ibid, p 37.

<sup>45</sup> Ibid, p 39.

### 1.3. Puudutatud isikud

#### 1.3.1. Juhatus

Äriühingu organi liikmed peavad nii omavahelistes suhetes kui ka suhetes aktsionäridega järgima hea usu põhimõtet ja arvestama üksteise õigustatud huve. Mida suurem ja tugevam on liikme võimalik mõju juriidilisele isikule, seda ulatuslikum on tema kohustus arvestada teiste liikmete õigustatud huvidega, eelkõige aktsionäride ja osanike puhul.<sup>46</sup>

Lisaks on juhatuse liikmel lojaalsuskohustus, mis on sätestatud äriseadustikus ja juhatuse liikme ning ühingu vahelisele suhtele kohaldatakse ka võlaõigusest käsunduslepingu sätteid, mis näevad samuti ette lojaalsuskohustuse. Konkreetsemad kohustused on kokku lepitud juhatuse liikme ametilepingus.

Lojaalsus seondub usaldusega ja tähendab eelkõige ustavust, mille kohaselt ei või eelistada kellegi teise huve, sh enda omi ja neid käsundiandja huvidest tähtsamaks pidada. Lojaalsuskohustuse sisuks on muuhulgas keeld kellegi teise huve eelistada.<sup>47</sup>

Lojaalsuskohustus ei saa aga eksisteerida juhatuse liikme ja võlausaldaja vahel. Siinkohal võib tekkida küsimus, millised kohustused tekivad juhatuse liikmel võlausaldaja ees. Riigikohtu tsiviilkolleegium on seda selgitanud järgmiselt: „Kuigi äriühingu juhtorganite liikmed vastutavad põhimõtteliselt üksnes ühingu enda ees, on võimalik ka nende vastutus kolmandate isikute ees. Võlausaldajate ees vastutavad äriühingu juhtorganite liikmed juhul, kui nad rikuvad mingit seadusest tulenevat kohustust, mis on kehtestatud kas ainuüksi või sealhulgas ühingu võlausaldajate kaitseks (vt ka nt Riigikohtu 22. septembri 2005. a otsus tsiviilasjas nr 3-2-1-79-05, p 12; 25. aprilli 2007. a otsus tsiviilasjas nr 3-2-1-30-07, p 10). Sel juhul põhineb juhtorgani liikme vastutus deliktiõigusel, konkreetselt VÕS §-l 1043 ja § 1045 lg 1 p-1 7. Lisaks on võimalik juhtorgani liikmete vastutus nende n-õ isiklike deliktide järgi ka muu deliktiõiguse alusel. Seejuures tuleb kõne alla ka juhtorgani liikmete vastutus VÕS § 1045 lg 1 p-le 8 tuginedes heade kommete vastase tahtliku käitumisega tekitatud kahju eest (vt ka Riigikohtu 2. novembri 2007. a määrus tsiviilasjas nr 3-2-1-90-07, p 13).“<sup>48</sup>

<sup>46</sup> Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku liikme organi liikmete õigussuhted. - Juridica 2010, nr 7, lk 483.

<sup>47</sup> Varul, P., Kull, I., Kõve, V., Käerdi, M. Võlaõigusseadus III. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura, 2009, § 620/3.2.

<sup>48</sup> RKTko 3-2-1-7-10 p 30, 3.03.2010



Eelnevast järeldub, et juhul, kui juhatuse liige kahjustab seotud isikuga sõlmitava tehinguga ka võlausaldajate huve, siis sellest tulenev õigussuhe tema ja võlausaldaja vahel on oma olemuselt seadusest tulenev lepinguväline suhe. Varasemas otsuses on Riigikohtu tsiviilkolleegium juhatuse liikme kohustuste olemust selgitades aga öelnud, et juhatuse liikme ja ühingu võlausaldaja vahel ei ole eraldi õigussuhet ega juhatuse liikmel võlausaldaja ees omaette kohustusi, mille rikkumisega tekitatud kahju hüvitamist võlausaldajad võivad nõuda. Muidu järelduks, et juhatuse liige peaks tegutsema osaühingu võlausaldaja huvides ja täitma oma isiklike kohustusi võlausaldaja suhtes. See oleks aga vastuolus juhatuse liikme kui osaühingu juhtorgani üldiste kohustustega. Seaduse kohaselt peab juhatuse liige täitma kohustusi ühingu ees, olema hoolas ja tegutsema osaühingu jaoks majanduslikult otstarbekalt, samuti vältima enda ja ühingu huvide konflikti. Vastasel juhul oleks juhatuse liige tihti õiguslikult vastuvõtmatus olukorras. Näiteks antud otsuses käsitletud pangalaenu puhul kui juhatuse liige otsustab rahapuudusel jätta tasumata pangalaenu osamakse ja otsustades olemasoleva raha eest tasuda tegevuse jätkamiseks hädavajaliku ostuhinna kaubatarne eest, toimiks ta küll ühingu jaoks majanduslikult otstarbekalt, kuid rikuks ometi kohustusi panga kui ühingu võlausaldaja ees ja võiks vastutada pangalaenu tagastamise eest isiklikult. See aga tähendaks piiratud vastutusega äriühingu kontseptsioonist loobumist ja juhatuse liikmete üldise isikliku vastutuse tunnustamist osaühingu kohustuste eest.<sup>49</sup> Seega on tegemist suhtega, kus kohustused on eelkõige ühingu ja tema võlausaldaja vahel, kuid teatud juhtudel on võlausaldajal võimalik esitada nõue ka juhatuse liikme vastu, sealhulgas juhtudel, kui see nõue tuleneb (muuhulgas) võlausaldaja kaitseks loodud seotud isikute tehingute regulatsioonist.

Juhatuse liikme lojaalsuskohustus kehtib ka pärast ametiaja lõppemist seni, kuni juriidilisel isikul püsib vajadus saladuse hoidmise ning oma õigustatud huvide kaitse järele.<sup>50</sup> See ei tohiks olla laiendatav lojaalsusele tehingute tegemisel. Kui endine juhatuse liige astub ühinguga tehingusse ja saab sellest isiklikku kasu, siis ei ole tegemist lojaalsuskohustuse rikkumisega, kuna sellesse tehingusse on juriidiline isik astunud uue juhatuse liikme kaudu, kel on võimalus hinnata, kas see tehing on ühingule kasulik või mitte. Samuti kannab ta selle eest tavapärasest vastutust hoolsuskohustuse sätete alusel. Või ka lojaalsuskohustuse sätete alusel, kui ta teadlikult eelistas vana juhatuse liikme huvisid, kuid see pole enam lojaalsuskohustuse suhe vana juhatuse liikme ja ühingu vahel vaid ühingu ja uue juhatuse liikme vahel.

<sup>49</sup> RKTko 3-2-1-45-03 p 22, 06.05.2003, samuti RKTko 3-2-1-41-05, 11.05.2005.

<sup>50</sup> Saare, lk 489 ; RKTko 3-2-1-103-08 p20, 09.12.2008.

Teoreetilises kirjanduses<sup>51</sup> käsitletakse seotud isikutega tehingutega koos ka tehinguid, kus juhatuse liige kasutab ära teadmisi, mida ta on saanud tänu oma ametikohustustele, mille tulemusel ta kas konkureerib ühinguga või kasutab ära võimalusi, mida ta oleks pidanud pakkuma ühingule, et see saaks nende võimaluste kasutamisest kasu. Sellisel juhul on tegemist tehinguga, mille osapooliks ei ole kahju saav ühing, kuid tegemist on juhatuse liikme lojaalsuskohustuse rikkumisega. Sarnasuseks seotud osapoolte tehingutega on veel asjaolu, et ühingule kuuluv rahaliselt hinnatav väärtus – teave kas äri võimaluse kohta või *know-how* saab teatavaks kolmandatele isikutele väljaspool ettevõtet, mille tulemusel väheneb oluliselt selle teabe väärtus. Ka sellisel juhul võib tegemist olla olulise väärtuse tõstmisega ühingust välja, tekitades kahju ühingule ja teistele aktsionäridele. Need tehingud jäävad aga käesoleva töö uurimisobjekti piirest välja, kuivõrd tegemist pole tehingutega, mille osapooliks oleks kahju saav äriühing.

### 1.3.2. Nõukogu

Äriühingutes, kus on nõukogu, kontrollib see juhatuse liikmetega sõlmitavate lepingute tingimusi. ÄS § 317 lg 1 näeb ette, et nõukogu nõusolek on vajalik igapäevase majandustegevuse raamidest väljuvate tehingute tegemiseks. Seega, kui tehing aktsionäriga on lisaks igapäevase majandustegevuse raamest väljuv, kontrollib nõukogu ka seda tehingut. Järelikult kontrollib nõukogu mõlemat huvide konflikti võimalust sisaldavat tehingut – nii juhatuse liikme kui aktsionäriga. Samas näib, et Eesti praktikas on tavaks, et nõukogu liikmeteks on füüsilisest isikust aktsionärid või juriidilisest isikust aktsionäride esindajad, kelle ülesanne on nõukogus esindada vaid aktsionäri huve, mitte ühingu omi. Väiksema arvu aktsionäride korral on sel juhul nõukogu sisuliselt võrdne aktsionäride üldkoosolekuga, mistõttu on väheusutav, et nad erinevatel koosolekutel erinevaid rolle täita suudavad. Näiteks ühingu puhul, kus on 5 võrdse osalusega füüsilisest isikust aktsionäri, kes kõik on ka ühtlasi nõukogu liikmed, peaksid need 5 nõukogu liiget nõukogu koosolekul kaitsma ühingu huve ja vajadusel jätma kõrvale aktsionäride erihuvid, kui need on lahknevad ühingu enda huvidest. Kui siis sama koosseis koguneb aktsionäride üldkoosolekuks, oleks neil lubatud langetada otsuseid, arvestades rohkem aktsionäride huvisid. Ilmselt ei ole selline kahetine olukord lahendatav nii ühingu kui aktsionäride huvide võrdse kaitsmisega, vaid eelistama kiputaks

---

<sup>51</sup> Hopt, Klaus J. Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors - A Comparative Analysis. European Company and Financial Law Review 2013, 167-193; ECGI - Law Working Paper No. 208. pp 178-179. Available: <http://ssrn.com/abstract=2178152>, 03.05.2015.

siiski aktsiate omamisest tulenevaid isiklikke huvisid aktsionäridena (arvestades küll kohustusega mitte kahjustada ühingu).

USA-st on pärit sõltumatute juhtorgani liikmete kontseptsioon, mis toetus algul vaid kohtupraktikale, kuid on nüüd esindatud börsireeglites, mis näevad ette, et ühingu juhatuse koosneb enamuses sõltumatutest juhtorgani liikmetest ning ka olulised muud kontrollorganid peaksid kas enamuses või lausa täielikult sõltumatutest liikmetest koosnema.<sup>52</sup> Sõltumatute juhtorgani liikmete lisamine börsiühingute juhtimisse toetub usule, et väljastpoolt pärit kontrollid on efektiivsemad kui muude ühingu liikmetega seotud juhtorgani liikmed, kontrollimaks tegevjuhtkonda. Analüüsides aga, kas sõltumatud nõukogu liikmed aitaksid kaasa seotud isikute tehingute paremale reguleerimisele, tuleb nentida, et 2007-08 finantskriisi puhul süüdistati probleemide tekkimises tihti just sõltumatuid juhtorganite liikmeid. Põhjuseks oli tihti nõrk kontroll riskide võtmise üle, kuna sõltumatud juhtorganite liikmed näitasid üles tõsiseid puudujääke sellest ärist arusaamises, mille juhtimist nad kontrollima peaksid ning suurt passiivsust struktuuriliste probleemide ilmnemisel.<sup>53</sup> On leitud ka seosed aktsia madala tootlikkuse ja sõltumatute juhtorganite liikmete kasutamise vahel.<sup>54</sup> Seega näib aktsionäri seotud nõukogu liikme puhul olevat probleem ühingu äri liigeses kokkupuutumises, sõltumatu nõukogu liikme puhul aga sellest igapäevases tegevuses liiga kaugel asetsemises, mistõttu ei pruugi neist olla ka senisest rohkem abi seotud isikute tehingute osas.

Seotud isikute tehingute analüüsimisel tuleb arvesse võtta ka seda, et mistahes äritegevus on seotud riskiga, mistõttu tegutsevad ka kõige paremate kavatsuste, teadmiste ja oskustega juhid paratamatult ebakindluses tuleviku suhtes. Seetõttu ei ole ka ühegi tehingu puhul, olgu see sõlmitud seotud isiku või sõltumatu osapooliga, võimalik kellelgi tõsikindlalt eelnevalt hinnata, kas see lõppkokkuvõttes osutub ühingu jaoks heaks või halvaks tehinguks. Kui seotud isikuga tehtud ühekordne tehing (nt vara ost) osutub hiljem ühingu jaoks kahjulikuks ja seotud osapool jaoks kasulikuks, tekib kahju saanud isikutele paratamatult kiusatus väita, et selline tulemus oli tahtlik kasusaamine ühingu arvel. Selle vastu saab juhatuse liige kaitsta end, kui tõendab, et tegutses korraliku ettevõtja hoolsusega, mis vabastab ta vastutusest ÄS §

---

<sup>52</sup> Ringe, W.-G. Independent Directors: after the crisis, *European Business Organization Law Review*. 2013, 14(3), p 402.

<sup>53</sup> Ibid, p 402.

<sup>54</sup> Karmel, R. S. Is the Independent Director Model Broken? *Seattle University Law Review*, 2014, 775, p 8.

315 lg 2 alusel. Hoolsuse tõendamisel tuleb arvestada ka määramatusega kuid selle tõendamine ei pruugi olla lihtne.

### 1.3.3. Aktsionärid

Aktiakapitali kaitse põhimõttest tuleneb seaduses ettenähtud keeld saada äriühingust makseid, mis pole tehtud puhaskasumi arvelt makstava dividendina (ÄS § 274 lg 1). Ka tehingut aktsionäriiga saaks tõlgendada keelatud sissemakse tagastamisena, kui selle tehingu alusel äriühingu poolt saadav väärtus jääb väiksemaks kui aktsionäri saadu. Erinevalt tehingutest juhatuse liikme või nõukogu liikmega, ei ole tehinguks aktsionäriiga vaja kõrgemalseisva kontrolliva organi nõusolekut (kuna sellist organit ei olegi), kuid sellisele tehingule on seadusega kehtestatud piirangud äriühingu enda kaitseks ning võlausaldajate huvides. Nende sätete rikkumisega seotud vastutus langeb aga juhatusele, kes aktsionäriiga keelatud tehingu teeks ja nõukogule, kui ta selleks oma nõusoleku annaks. Seega kontrollivad tehinguid juhtorganite liikmetega ja vastutavad nende seadusele vastavuse eest kõik teised juhtorganid, ka siis kui nad igapäevases majandustegevuses alluvad organile, mille liikmete tehinguid nad kontrollivad.

Osaluse omamine juriidilises isikus tekitab ka aktsionäride endi vahel erilise omavahelise seotuse. See ei ole tehinguline suhe, vaid seadusega reguleeritud õigussuhe, mis tekib reeglina liikmesuse tekkimisest ja selle juriidilisele isikule teatavaks saamisest.<sup>55</sup> Kuigi aktsionär üldiselt ei vastuta aktsiaseltsi kohustuste eest, siis ÄS § 289 teeb erandi aktsionäride piiratud vastutuse põhimõttest. Selle eesmärk on anda regulatsioon eelkõige nende juhtumite jaoks, mil aktsionärid kasutavad aktsiaseltsi olulises vastuolus õiguskorras tunnustatud üldiste eesmärkidega. Kui aga ÄS § 289 tõlgendada ja kohaldada laiendavalt, võiks see kaasa tuua äriühinguõigusele võõraid tagajärgi, eelkõige aktsionäri põhjendamatult piiramatut vastutust. Samuti tähendaks nt aktsiaseltsile kasulikel tingimustel sõlmitud tehing reeglina ühtlasi seda, et kolmanda isiku jaoks ei ole see sõlmitud kasulikel tingimustel. Kuid ainuüksi sellega ei saaks kaasneda ÄS § 289 koosseisutunnuste ning aktsionäride vastutuse olemasolu tunnustamine kolmanda isiku kahjustamise tõttu.<sup>56</sup>

Äriühingute osanike ja aktsionäride omavahelise suhte kohta on Riigikohtu tsiviilkolleegium öelnud ka, et tegemist ei ole iseenesest tehingulise õigussuhtega. Tulenevalt osanike või

---

<sup>55</sup> Saare, lk 485

<sup>56</sup> RKTko 3-2-1-6-06 p 11, 14.03.2006.

aktsionäride sisulisest liikmesusest ühingus, ei piirdu nende suhe äriühinguga ja omavahel samas üksnes TsÜS § 138 järgse üldise hea usu põhimõtte järgimise kohustusega ja deliktiõigusest tuleneva regulatsiooniga, mis esmajoones keelab üldiselt teistele isikutele kahju tekitamise. Aktsionäridevahelise suhte määrab eelkõige TsÜS § 32, millest tulenevalt peavad aktsionärid omavahelistes suhetes järgima hea usu põhimõtet ja arvestama üksteise õigustatud huve. Samuti tuleb aktsionäre ÄS § 272 järgi võrdsetel asjaoludel kohelda võrdselt, mis paneb esmajoones kohustuse aktsiaseltsile aktsionäride suhtes. Nii omavahelises suhtes kui ka suhtes aktsiaseltsiga on aktsionäridel kohustus vastavalt panustada aktsiaseltsi juhtimisse ja mitte kahjustada aktsiaseltsi või teiste aktsionäride õigustatud huve. Selle kohustuse kui seadusjärgsest võlasuhtest tuleneva kohustuse rikkumine võib muuhulgas kaasa tuua aktsionäri vastutuse VÕS § 115 lg 1 alusel. Seda kinnitab erinormina ÄS § 289 lg 1, mille järgi vastutab aktsionär just aktsionärina nii aktsiaseltsile kui ka teisele aktsionärile süüliselt tekitatud kahju eest. See ei välista aga VÕS § 1044 lg 1 järgi vastutust deliktiõiguse alusel, st paralleelselt saab nõude esitada ka VÕS § 1043 alusel. Muuhulgas ei saa lugeda heade kommetega kooskõlas olevaks ja lubatuks aktsionäri või osaniku tegutsemist äriühingu või selle majandustegevuse üle kontrolli haaramise nimel, kui seda tehakse ebaausate vahenditega teiste aktsionäride või osanike arvel. Isegi kui sel eesmärgil kasutatakse seadusega iseenesest otseselt vastuolus mitteolevaid vahendeid, võib tegutsemine sellise eesmärgi nimel olla õigusvastane. Seda kinnitab mh TsÜS § 138 lg 2, mille järgi ei ole õiguse teostamine lubatud muuhulgas selliselt, et õiguse teostamise eesmärgiks on kahju tekitamine teisele isikule. Tähtsust ei ole sellel, mida konkreetselt otsustas aktsionär kontrolli ebaõiglaselt omandamiseks ise aktsionärina või juhtorgani liikmena või mõjutas selleks äriühingu juhtorganite liikmeid või kasutas selleks kolmandaid äriühinguid või muid isikuid.<sup>57</sup>

#### **1.4. Regulatsiooni parendamise üldised lähtekohad**

Et äriühingu ja temaga seotud isikute vaheliste tehingute regulatsiooni reformid oleksid efektiivsed pikas perspektiivis, on oluline arvestada kahte elementi: õiguslik tegelikkus peab järgima kirjapandud reformitud seadusi ja teiseks, uut õiguskeskkonda peavad toetama kas vastaval turul osalejad või see peab olema kooskõlas selliste tehingute sõlmimise sotsiaalse mõistmisega. Kui sotsiaalsed normid ise ei sekku koostöös uute karmimate reeglitega ega tee sellega vara kõrvaldamist sotsiaalselt vastuvõetamatuks, võib sotsiaalne suhtumine sellesse muutuda selliseks, et seda peetakse ületähtsustatud tarbetuks bürokraatiaks ning edukate

---

<sup>57</sup> RKTko 3-2-1-7-10 pp 31, 37, 03.03.2014.

ettevõtjate ja tööandjate ahistamiseks anonüümse ja tihti välismaise investori huvides, mis puhul on jõulisel ärieliidil lihtne saavutada lõdvem regulatsioon või seaduse muudatus, mis vaid väliselt lahendab probleemi.<sup>58</sup> Seoses börsiaksiaseltside suhtes rangemate reeglite kohaldamisega ei saa väita, et nende suhtes pole püütud tõhusama regulatsiooni poole. Hea Juhtimise Tava sisaldab meetmeid, mis on suunatud tehingute tõhusale kontrollile: avalikustamisstandardid, aktsionäride heakskiit, audiitorite arvamuse kaasamine. Küsimus on eelkõige börsil mittenoteeritud ühingute suhtes kehtivast regulatsioonist ja muuhulgas selles, kas börsiettevõtetele kohustuslikest normidest on selles osas ka börsiväliste ühingute tehingute reguleerimisse midagi üle võtta.

2007. aastal läbiviidud uurimuse kohaselt täitsid seotud isikute tehinguid käsitlevaid reegleid kõige eeskujulikumalt ühingu, mille puhul 1) vähemusaktsionärid on saanud valida juhatusse oma esindaja(d); 2) sõltumatud juhtorgani liikmed on koondatud eraldi komiteeks; 3) institutsionaalsetel investoritel (eriti välismaisel) on ühingu osalus; 4) kehtestatud on kontrolli tugevdavad mehhanismid; 5) aktsiaosalust ja juhtimist ei ole kontsernide abil lahutatud.<sup>59</sup> On ka leitud, et efektiivseim regulatsioon kombineerib avalikustamise koos nõusolekuga mittehuvitatud aktsionäride poolt, kuid need lähenemised arvestavad just investorite kaitset, mitte aga võlausaldajate huve, mida tuleb samuti silmas pidada. Veel on pakutud sõltumatute nõukogu liikmete nõusoleku ja börsiregulaatori kontrollitud teavitamise kombinatsiooni<sup>60</sup>, mis aitab kaasa probleemi lahendamisele börsiettevõtete puhul ja investorite huvides, kuid mitte börsiväliste ühingute puhul.

Kogu maailmas on regulatsioon liikunud suurema avalikustamise ja laiaulatuslikuma ning sügavamate kontrolliprotseduuride suunas. Siiski ei tähenda detailsemad nõuded tingimata paremat infot ja efektiivsemat kontrolli. Uued nõuded toovad kaasa uusi kulusid, täiendavaid riske ja võimalikke tagasilööke, mille puhul oodatav kasulikkus ei pruugi vastata ootustele. Raamatupidamisliku ülekoormuse korral väheneb täiendavalt avalikustatud informatsiooni väärtus. Seetõttu on leitud, et monitoorimise kulusid ei saa ignoreerida ja võib ka aktsepteerida seda, et mitte kogu tehingufot ei avaldata, kuna avalikustamisest tulenevad

---

<sup>58</sup> Enriques, lk 34-37

<sup>59</sup> Bianchi, M., Ciavarella, A., Novembre, V., Signoretti, R., *Comply or explain? Investor protection through Corporate Governance Codes*. Available: [http://ssrn.com/abstract\\_id=1581350](http://ssrn.com/abstract_id=1581350) p 20

<sup>60</sup> Farrar, J. H., Watson, S. *Self Dealing, Fair Dealing and Related Party Transactions - History, Policy and Reform* (March, 11 2012). *The Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 11, No. 2, 2011. p 28. Available: <http://ssrn.com/abstract=2020075>

täiendavad kulud ei kaalu tulusid üles.<sup>61</sup> Autori hinnangul on Eesti regulatsiooni muutmisel samuti oht võtta kasutusele ülemääraselt koormav pakett reegleid, mis Euroopas ja Ameerikas levinud ideede mõjul rõhuvad peamiselt avalikustamisele ja aktsionäri teabeõigusele. Selline lähenemine aga ei keela kahjulikke tehinguid ega erista kasulikke tehinguid.

Eesti eripäradeks, mida tuleb lisaks arvestada, on autori hinnangul järgmised asjaolud:

- 1) Ühiskonna väiksus. Eesti ühiskonnas, kus „kõik tunnevad kõiki“ juhtub palju sagedamini, et isik või ühing, kellega tehingusse soovitakse astuda, on üsna lähedalt seotud ilma, et see oleks halbade kavatsustega isiku poolt selliselt korraldatud, vaid üksnes ühiskonna väiksuse tõttu. Samadel põhjustel on Eestis keeruline leida tõeliselt sõltumatut nõukogu liiget, kuivõrd selleks, et leida ka antud valdkonnas teadmisi omav isik, tuleb paratamatult otsida teda juba väljakujunenud väikesest äriühingust, kus tegutsevatest ettevõtetest on paljud eksperdid nõustanud juba kõiki suuremaid. Positiivsest küljest aitab ühiskonna väiksus kaasa kuritahtlikult varjatud informatsiooni avalikustulemisele. Põhimõtteliselt peaksid kõik mitteformaalsed meetmed väikeses ühiskonnas olema palju mõjusamad kui suures ja anonüümses ühiskonnas;
- 2) Börsiettevõtete väike osatähtsus. See asjaolu ei vähenda börsiettevõtete kohustus täitmise tähtsust avalikkuse ees ega võimalda hinnaalandusi võrreldes teiste riikide börsiettevõtetega, kuid võib oletada, et kuritarvituste oht, mida suurtes riikides nähakse börsiettevõtete suunalt, on Eestis tõenäolisem ja enam kahju tekitavam börsiväliste ettevõtete poolt;
- 3) Eesti liikmesus Euroopa Liidus. Regulatsiooni kujundamisvõimaluste osas tuleb lähtuda sellest, et suur osa ühinguõigusest tuleneb Euroopa Liidu direktiividest. See puudutab siiski peamiselt börsiettevõtteid ja avalikustamiskohustusi, kuid kaudselt ka aktsionäride õigusi ja juhtimispõhimõtteid;
- 4) Teatud liiki õigusrikkumiste tolereerimine ühiskonnas. Probleemiks on korruptiivse käitumise jätkuv tolereerimine, sest tegelikult peetakse korruptsioonikuritegusid avalikkuse poolt kuni tänase päevani oluliselt kergemateks üleastumisteks, kui seda on näiteks rasked isikuvastased kuriteod. Eesti ühiskonna teatav korporatiivsus, mis tuleneb väiksusest ja võimaladviku sotsiaalse tausta sarnasusest, on niisuguste hoiakute kestmist kahtlemata soosinud;<sup>62</sup>
- 5) Enamusaktsionäride olemasolu. Eesti regulatsioon peaks lähtuma pigem euroopalikust lähenemisest, mis eeldab, et ühingusisestes suhetes võib kannatajaks osutada pigem

---

<sup>61</sup> Pizzo, p 18.

<sup>62</sup> Aastatel 2002-2008 Eesti kohtutes menetletud korruptsioonikuriteod. Projekti aruanne. Tallinn, 2009, lk 34. Arvutivõrgus: [http://transparency.ee/cm/files/Kohtute\\_projekti\\_analuus\\_kokkuvote\\_13.pdf](http://transparency.ee/cm/files/Kohtute_projekti_analuus_kokkuvote_13.pdf)

väikeaktsionär suuraktsionäri poolsete rikkumiste tõttu kui ameerikalikust, mis eeldab aktsionäride killustatust;

6) Eesti riigi soov suunduda paindliku ja tõhusa ettevõtluse regulatsiooni poole.<sup>63</sup>

---

<sup>63</sup> Ühinguõiguse kodifitseerimise lähteülesande projekt. Justiitsministeerium. Arvutivõrgus: <http://www.ngo.ee/sites/default/files/Uhinguoiguse%20kodifitseerimise%20lahteulesand...%20%281%29.pdf>



## 2. KASUTATAVAD MEETMED

### 2.1. Üldist

Äriühingu ja temaga seotud isikute vahelisi tehinguid reguleeritakse kogu maailmas väga erinevalt. Mõnedes ühiskondades on peetud vajalikuks rangemate meetmete kehtestamist, teistes on spetsiaalsed reeglid pea olematud. Ka tehinguid seotud isikutega esineb erineval määral ja selle põhjuseks võib muuhulgas olla asjaolu, et õiguskord on ebakindel ja äri-vaenulik, mis sunnib otsima võimalusi ühingust vara väljaviimiseks.<sup>64</sup> Meetmete valik sõltub muuhulgas sellest, milline on levinum kapitali omandistruktuur.<sup>65</sup> Riikides, kus on enam levinud domineerivate aktsionäride olemasolu, suudavad nad ka mõjutada õiguskorda selliselt, et seotud isikute tehingute tegemine on vähem piiratud kui riikides, kus omand on killustunud ja domineeriv aktsionär enamasti puudub.

Majanduskriisides on tehingud seotud isikutega olnud aktiivses kasutuses pettuste ja aktsionäride vara kõrvaldamise jmt vahendina, mis heitnud valgust ka regulatsiooni puudujääkidele.<sup>66</sup> Majanduslike raskuste ajal satub ka seotud isikute tehingute regulatsioon surve alla, kuna ebaausate tehingute abil on võimalik ühingust vara välja viia ja võlausaldajate käest päästa. Majanduskriiside põhjus ega olemus iseenesest ilmselt ei ole põhjustatud sellistest tehingutest, kuid majanduslangus ja selle tagajärjed arvatavasti suurendavad nende kasutamise tõenäosust. Raskustes ühing, tema juhid või aktsionärid on sel juhul valikute ees, kuidas äritegevust ümber korraldada selliselt, et olemasolevad väärtused oleksid kaitstud ja majandustegevus saaks uutes oludes jätkuda uuel viisil ilma ohuta maksevõimele. Kui majandustegevuse jätkumiseks võimalusi ei leita, siis on aktsionäri huvides vähemalt päästa ja turvaliselt säilitada need väärtused, mis seni loodud. Seega satuvad ühiskonnas ja õiguskorras kasutusel olevad meetmed ebaõiglaste tehingute vastu olukorda, milles leitakse üles ja kasutatakse ära nõrgemini kaitstud aspektid.

Seotud isikute tehingute regulatsioon ei saavuta oma eesmärki, kui õigus seob selle kehtivuse üksnes juhatuse või nõukogu liikme või aktsionäriga, kuid tema lähikondsed ja tema kontrolli all olevad juriidilised isikud jätab seotud isikute tehingute regulatsiooni alt välja. ÄS § 281 läheneb sellele küsimusele väga kitsalt ja näeb laenukeelu ette üksnes tehingutele ühingu

---

<sup>64</sup> Enriques, p 5.

<sup>65</sup> Anatomy, p 167.

<sup>66</sup> Pizzo, p 3.

juhtimisorgani liikmetele, kuid mitte nendega seotud isikutele. Mitmetes riikides on see regulatsioon palju laiem ja autori arvates tooks nimetatud ÄS-i regulatsiooni grammatiline tõlgendamine kaasa olukorra, kus keelust möödahiilimine abikaasa, sõbra või „oma“ äriühingu abil on äärmiselt lihtne. Riigikohtu tsiviilkolleegium on oma otsuses 3-2-1-144-11 leidnud aga, et on põhjendatud seotud füüsilise isiku A.Mägi suhtes kehtiva regulatsiooni laiendamine ka äriühingule, mille kõik aktsiad kuuluvad sellele füüsilisele isikule. Vaidluse all oli küsimus, kas A.Mägi võib osaleda osanikuna tema 100%-lise osalusega äriühingu vastu olukorras, kus ta seda kindlasti ei tohiks juhul, kui kõne all oleks nõue tema enda vastu, tulenevalt ÄS § 177 lg 1.

Riigikohtu tsiviilkolleegium leidis järgmist: „Äriühinguõiguse üks põhimõte on see, et osanikud peavad lähtuma osaühingut puudutavate otsuste tegemisel eelkõige osaühingu huvidest, mitte enda isiklikest huvidest või mõne enda kontrollitava äriühingu huvidest. Praegusel juhul kuulub A. Mägile 100% võlgniku osalusest. 100% osalus osaühingus annab ainuosanikule selle osaühingu tegevuse üle äriseadustiku järgi täieliku kontorolli. Sellisel juhul tekivad osanikul tema kontrolli all oleva äriühingu vastu nõude esitamise otsustamisel majanduslikud huvid, mis üldjuhul vastanduvad osaühingu huvidele. Seetõttu tuleb ÄS § 177 lg 1 tõlgendada niimoodi, et osanik ei või hääletada ka siis, kui otsustatakse, kas pidada tema ainuosalusega äriühinguga õigusvaidlust ja määrata selles õigusvaidluses esindaja. Majanduslike huvide konflikti tuleb sellisel juhul eeldada.

Seega võlausaldaja 16. veebruari 2011. a üldkoosolekul ei võinud A. Mägi osaleda selle otsustamisel, kas esitada nõue võlgniku vastu ja määrata selle nõude esitamisel võlausaldaja esindajaks R. Mererand. Kuna R. Mererand oli äriregistri andmete kohaselt 16. veebruari 2011. a seisuga võlausaldaja 2/3 osalusega enamusosanik ja tema hääletas nõude esitamise poolt, on otsus nõutava häälteenamusega vastu võetud. A. Mägi vastuhäält ÄS § 177 lg 1 teise lause järgi ei arvestata.<sup>67</sup>

Seega asus Riigikohtu tsiviilkolleegium seisukohale, et vähemalt osaühingu puhul ja 100%-lise osaluse korral on õigustatud nimetatud osaühingule laiendada sama seotud isikule kehtivat regulatsiooni, mis kehtib tema ainuosanikule tulenevalt seotusest muu ühingu. Kas sama põhimõte kehtib ka juhul, kui isiku osalus on 51% või kui seos on kaugem, s.t läbi mitme ühingu või millistele sugulastele ja hõimlastele, kas peaks seotud isikute reeglid

---

<sup>67</sup> RKTko 10.01.2012, 3-2-1-144-11.

laienema ka neile? Kui jah, siis kui suur on ikkagi puudutatud isikute ring, keda võib lugeda seotud isikuga piisavalt lähedalt seotuks? Autori arvates oleks otstarbekas see küsimus seaduses täpsustada, andes selged reeglid, millest saaksid lähtuda nii ühingud kui ka nendega tehingusse astuda soovivad isikud.

Peamiste seotud isikutega sõlmitavaid tehinguid reguleerivate meetmetena on õiguskirjanduses mainitud keelud, protseduurilised kaitsemehhanismid, avalikustamine, välised sõltumatud nõuanded ja *ex post* kohtulik kontroll üldiste sätete kaudu, mis keelavad seotud isikute tehingute kuritarvitamist.<sup>68</sup> Osad autorid jagavad meetmed neljaks õiguslikuks strateegiaks<sup>69</sup>: 1) kohustuslik avalikustamine ja osaluse lõpetamise võimalus, 2) juhtorgani nõusolek, 3) aktsionäri nõusolek, 4) reeglid ja standardid. Käesoleva töö autor leiab, et Eesti kontekstis kõige olulisemateks meetmeteks, mida tuleb analüüsida, võib lugeda keelud ja tehingute kohustuslik avaldamine ning praktikas siiski kõige olulisem ja keerukam meede – heakskiitmine organi otsusega – mis väärib käesolevas töös eraldi peatükki.

## 2.2. Keelud

Keelud, mis on suunatud spetsiifiliste teatud tehingute liikidele, näiteks laenu seotud isikutele, on traditsiooniliselt olnud rohkem tavalised Euroopas ja leidnud jäljendamist USA-s kahetuhandendate esimeses pooles. USA keelas laenu juhtivtöötajatele ja juhtorgani liikmetele pärast suuremaid skandaale, mis juhtis avalikkuse tähelepanu nii selle nähtuse mõõtmetele kui sellele, kuidas laene saab kasutada, et mööda hiilida juhtkonna tasude avalikustamise kohustusest või selle täitmisega viivitada.<sup>70</sup> Laenusid kasutati ka aktsiate ostmisel eesmärgiga nende hinda kõrgel hoida.<sup>71</sup> USA-s tehtud uuringu järgi on just laen kõige sagedasem tehinguliik seotud isikutega<sup>72</sup>, mistõttu võib arvata, et selle tehinguliigi sagedus on üheks peamiseks keelamise põhjuseks.

Eestis on keeldudest kasutusel nn laenukeeld (ÄS § 159 ja § 281). Keeldu kohaldatakse kõikidele tehingutele, mis toob majanduslikult kaasa laenuga samaväärse tulemuse, samuti tagatistehingutele. Keeld kehtib ühesugusena kõikide juhtorganite liikmete ja aktsionäride suhtes (kui osalus ületab 1% AS-i ja 5% OÜ puhul), kuid ette on nähtud erand

---

<sup>68</sup> Enriques, p 15.

<sup>69</sup> Anatomy, p 155.

<sup>70</sup> Enriques, p 16.

<sup>71</sup> Anatomy, p169.

<sup>72</sup> Kohlbeck, M., Mayhew, B. Related Party Transactions. University of Wisconsin-Madison, 2004, p 4.

kontsernisest tehingute jaoks, mille tulemusel võib äriühing anda siiski laenu oma aktsionärile, kui nad on sama kontserni liikmed ja selle tulemusel oma emaettevõtjale laenu andev tüdrukuettevõtja ei sattu sellistesse raskustesse, et kahjustatud oleksid tema võlausaldajate huvid või tema enda majanduslik seisund. Keelu rikkumise tagajärjeks on tehingu tühisus ja seega ka kohustus laenuna saadu äriühingule tagastada. Oma aktsionärile kontserni puhul laenu andmist lubav säte ei ole kohaldatav füüsilisest isikust aktsionäri puhul kuna tulenevalt ÄS § 6 lg moodustab kontserni vaid äriühing ja tema äriühingust aktsionär.

Keeld on kõige karmim meede seotud isikute tehingute reguleerimisel. Esmapilgul paistab see olevat parim vahend, kuna kahjulikke tehinguid ei saa teha või kui tehaksegi, siis on tegemist selgelt seaduse rikkumise ja selle eest vastutajatega. Kuid selle meetme puudusena jäävad laia rakendamise korral tema mõjualasse ka kasulikud tehingud. Hoolimata oma karmusest ei pruugi keeld samas olla eriti tõhus. Seda põhjusel, et kui seotud isikutega tehingute sõlmimine on keelatud, kuid muud vahendid, mille abil ühingust omakasu huvides vara välja viia, on nõrgemalt reguleeritud, siis kasutatakse rohkem viimaseid, mistõttu saabub ikkagi tagajärg, mille vastu keeld on kehtestatud. Selle vastu saab vaid lahtiste standarditega. Kui õiguskord on nii kõrgetasemeline, et suudab tegeleda väärtuste õigusvastase kõrvaldamise kõigi vormidega, siis polegi vajadust sellise robustse vahendi järele nagu keeld.<sup>73</sup>

Autori hinnangul on küsimus eelkõige keelu kui karmi meetme täpsuses. Kui õiguskord on tõepoolest nii efektiivne, et suudab elimineerida ühingule kahjulikud tehingud hoolimata asjaolust, kas tehingu teiseks pooleks on seotud isik või ühinguväline kolmas isik, siis võiks ka keeldudest loobuda, kuid praktikas oleks nii efektiivset regulatsiooni võimatu saavutada. Tänapäevaste keerukate majanduslike suhete rägastikus ei saaks kehtestada üldist normi, mis muudab võimatuks ühingule kahjulikud tehingud nii, et selle tagajärjel ei kannataks kolmas osapool ja seega majandustehingutes vajalik paindlikkus. Seotud isikute tehingute keelamine lähtub eeldusest, et seotud osapool on huvide konfliktis, kus ta suure tõenäosusega soovib vältida isikliku kahju saamist ja seega on tihtipeale kahju saajaks ühing. Kui keelamise meetme rakendusala oleks võimalik reguleerida nii täpselt, et selle alt jääksid välja tõepoolest objektiivselt mittekahjulikud tehingud, oleks kahjulike tehingute keelamine igati õigustatud ja mitte üleliigselt karm.

---

<sup>73</sup> Enriques, p 15.

Võiks arvata, et keeld on parem kui mitte midagi ja et see suurendab vähemalt kahjulike tehingute kulusid, tehes tehingud vähem kasulikuks. Kuid juhul, kui muud seaduse rakendamiseks vajalikud reeglid on piisavalt nõrgad, on keelust möödahiilimine siiski odav. Pikas perspektiivis ilmneb keelu kahjulik mõju, kuna osad tehingud võivad olla ühingule kasulikud ja õiglasel ning vahel lausa vajalikud (näiteks kriisisituatsioonis, kus ükski kolmas isik ei soovi selle ühingu tegemist teha). Keelu kahjulik mõju ilmneb ka selles, et üks osapooltest võib hiljem leida, et sel alusel on mugav tehingust taganeda. Ta võib siis pahauskselt kasutada keeldu, et end kohustustest vabastada. Sellistes olukordades on suur surve toetuda doktriinidele või tõlgendustele, mis ei võimalda seotud osapoolte tehingute automaatset keelamist.<sup>74</sup>

Autori hinnangul on antud küsimuses oluline keeldude jõustamise efektiivsus. Seega, kuigi tühisus keelu tagajärjena nõrgendab õiguskindlust, muudab see siiski vähem otstarbekaks kahjuliku tehingu tegemise, kui selle õigusele vastavuse küsimus võib ka hiljem üles kerkida. Eesti õiguse kohaselt on selge keeld anda juhatuse liikmele laenu. Kui juhatuse liige leiab, et tehing siiski ei olnud kasulik, peaks ta mingil hetkel pärast laenu kättesaamist tõstatama küsimuse tehingu seaduslikkusest. Johtuvalt sellest, et tehing on tühine, peaks laenusaja koheselt ka saadud laenu ühingule tagastama, ühing aga peaks tagastama teenitud intressi. Milline peaks olema sellise teguviisi majanduslik mõttekus selle juhatuse liikme poolelt vaadatuna, jääb ebaselgeks. Toodud näite puhul võiks ajendiks olla üksnes soov saada tagasi tasutud intress. Samas peab see juhatuse liige sel juhul mõnma, et ta tegi teadlikult tehingu, mis on vastuolus seadusest tuleneva otsese keeluga ja rikkus lojaalsuskohustust.

Seotud isikute tehingute keelud olid varem ühinguõiguses laiemalt kasutuses ja laienevad tänapäeval peamiselt laenudele, teatud insaiderite tehingutele ja teatud töösuhetele. Tänapäeval keelavad laenude andmise suurematest õiguskordadest vaid Prantsusmaa ja USA ning näiteks Itaalia ja Ühendkuningriigid tühistasid sarnased reeglid viimastel aastatel. Laenude keelamise puhul jääb ebaselgeks, miks laenud juhtidele peaksid olema rohkem kahtlased kui teised huvikonfliktiga tehingud (näiteks konsultatsioonilepingud). Üheks õigustuseks võib nimetada asjaolu, et laenudega kaasneb tõenäoliselt ühingule nii väike tulu, et see pole piisav maandamaks kaasnevaidsuuri riske. USA-s on laenukeeld uus ja selle

---

<sup>74</sup> Enriques, p 16

põhjuseks on hiljutine praktika, kus laene kasutati tihti salajaste preemiatena. Juhid ei suutnud neid tihti tagasi maksta ja ühingud loobusid nende tagasinõudmisest.<sup>75</sup>

Krediidilepingud ei saa olla *a priori* ohtlikumad kui muud liiki lepingud. Laenulepingu alusel läheb raha küll laenusaaaja omandisse ja laenu andja ei saa esialgu midagi vastu peale nõudeõiguse, mille väärtus on ebaselge ja sõltub sellest, kui edukas laenusaaaja majanduslikult on. Sealjuures ei ole kuidagi piiratud võimaliku laenu suurus ning äärmiselt lihtne ja kiire on ka raha kandmine laenusaaaja kontole. Kuivõrd raha on kõige likviidsem väärtus, siis võiks eeldada, et ta on ka ebaausate kavatsustega seotud isikule kõige suurem ahvatlus. Sellest omakorda tuleneb, et laenukeeluga on likvideeritud suurim kuritarvituste oht. Samas räägivad keelule vastu järgmised argumendid. Esiteks see, et halbade kavatsustega insaideril on võimalus keelust mööda hiilida, kasutades varilaenusaaajat või kujundades väärtuste välja viimise aluseks oleva tehingu sobilikuks. Teiseks asjaolu, et ka laenu saamine aktsionäri või juhatuse liikme poolt võib olla 1) ühingu mitte koormav, 2) laenusaaaja jaoks väga tähtis ja mingitel põhjustel ainus võimalus laenu saada<sup>76</sup>, 3) eelmiste argumentide tõttu põhjuseks, miks laenusaaaja otsustab mingi muu paralleelse tehingu vm käitumise kasuks, mis on laenu andnud ühingu jaoks vajalik.

Autor on 2010. aastal bakalaureusetöös asunud seisukohale, et nii laenukeelust möödahiilimise vältimiseks kui ka võimaldamaks sellest kinnipidamist, peaks keeldude puhul püüdma võimalikult selge regulatsiooni poole. Kuna laenukeelu sätteid Eesti õiguses ei ole muudetud, siis on põhjust jääda samale seisukohale. Arvestades asjaolu, et keelust üleastumine võib kaasa tuua rasked tagajärjed rikkujale, ei tohiks olla lubatav, et need sätted oleks tõlgendatavad ettearvamatult, laiendavalt või analoogia abil. Lisaks muudele probleemidele, mida keeruline regulatsioon kaasa toob, on ka kulud õigusabiks, mida äri sektor peab kandma tehingute läbiviimisel, ebaloomulikult suured. Need on Eesti kontekstis olnud paratamatud, kuna tehingu osapooled ei saa endale lubada riskide võtmist ebakindlas olukorras, mille on loonud laenukeelu sätete napp ja ebaselge sõnastus.<sup>77</sup>

ÄS § 159 ja § 281 sätestatud laenukeelu ebaselguse probleemidena võib välja tuua järgmise:

---

<sup>75</sup> Anatomy, p 169

<sup>76</sup> Põhjused võivad tuleneda näiteks asjaolust, et ühiskond pooldab käesoleval ajal tarbijatele laenude andmise piiramist, seades piiranguid nii eluaseme- kui tarbimislaenudele.

<sup>77</sup> Kees, A. Finantsabi keelu ulatus ja põhjendatus. Bakalaureusetöö. Tallinn, 2010, lk 29.

1) Arusaamatult on keeld seotud laenu- ja krediidilepingute ja muude majanduslikult samaväärsete tehingutega. Krediidilepingutega majanduslikult samaväärsed on siiski lepingud, mille alusel saadu tuleb hiljem tagasi anda ja kasutamise eest intressi maksta – sellise määratluse alla ei mahu väga paljud lepinguliigid, mis toovad kaasa äriühingu vara vähenemise ilma võrdväärset vastusooritust saamata.

2) Keelatud tagatise andmise puhul peab tagamisega tekitatud kahju hüvitama isik, kelle laenu tagati, kuid see isik ei pruugi olla sama isik, kes tehingust kasu on saanud. Näiteks olukorras, kus isik A annab isikule B (A-le kuuluv eriotstarbeline ühing) laenu riskantse projekti elluviimiseks ja seda tagab ühing C, milles A on juhatuse liige. Sellisel juhul on A saanud B kaudu osaleda riskantses projektis, millest õnnestumise korral saadav tulu oleks tulnud temale, kuid ebaõnnestumise riski oleks kandnud C, kellel oleks nõudeõigus tekkinud vaid spetsiaalselt ühe ebaõnnestunud projekti jaoks loodud ühingu vastu, kes ebaõnnestumise tagajärjel oleks maksejõuetu. A aga saaks laenu riskivabalt tagasi C käest, kus ta ise on juhatuse liige ega peaks seda ebaõiglaselt kahju kannatanud C-le hüvitama;

3) ÄS ei sätesta mingeid erandeid ega piirmäärasid, mille tõttu on kahtluse all kõik tehingud kõikide aktsionäridega, kuigi need võivad olla tehtud igapäevase majandustegevuse raames samas valdkonnas tegutsevate isikute vahel. Seda juhul, kui need tehingud on tõlgendatavad „krediidilepingutega majanduslikult samaväärseteks“.

Laenukeeld ühingu võlausaldajate ja aktsionäride huvide kaitsmiseks peab tagama, et ühingul on piisavalt vara, et oma kohustusi täita. Ühingu juhatuse liikmed peavad täitma oma kohustusi korraliku ettevõtja hoolsusega (ÄS § 315 lg 1) ja peavad hüvitama kahju, mille nad on ühingule tekitanud (ÄS § 315 lg 2). Juhatuse liikmetel on keelatud juhtida ühingat viisil, mis põhjustab ühingu maksejõuetuse. Seega olukorras, kus laenu andmine laenukeeldu rikkudes tooks kaasa võlausaldajate nõuete rahuldamata jätmise, on keelatud juba mainitud sätetega. Samas ei ole laenukeeldu vastane käitumine ainus oht, mis maksejõuetuse põhjustada võib. Selline tulemus on mistahes kahjulike tehingute tegemisel, mis seetõttu oma ohtlikkuselt ei erine millegi poolest keelatud laenudest. Tekib küsimus, miks peaksid võlausaldajad ja aktsionärid saama laenude eest absoluutse kaitse, kui neile pole seda garanteeritud muud liiki tehingute puhuks. Juhtudeks, kui võlausaldajad soovivad täiendavat kaitset, siis saab seda saavutada ka lepinguliste kokkulepete teel<sup>78</sup> ja enamasti on sellised võlausaldaja kaitseks

---

<sup>78</sup> Kees, lk 31

loodud võimalused palju efektiivsemad.<sup>79</sup> Seda on soovitatud küll finantsabi andmise kontekstis oma aktsiate omandamise aitamisel, mis on samuti keelatud laenukeelu paragrahviga, kuid on põhimõtteliselt kasutatav ka siinkohal analüüsitavate olukordade puhul. Ka ühingu varalise seisundi kahjustamine kui oht, mille laenude andmise keeld peaks likvideerima, on kaetud eelmainitud juhatuse kohustuste sätetega. Samuti ei pruugi varaka ühingu poolt laenude andmine üldse ühingut sellisel viisil kahjustada, et see seaks ohtu tema enda kulutused tegevuse jätkamisel ja arendamisel või kohustuste täitmise võime võlausaldajate ees. See sõltub muidugi laenu suurusest võrrelduna vara ja kohustustega, kuid juhatuse ülesandeks ongi jälgida, et ühing oleks võimeline oma kohustused täitma.<sup>80</sup>

See seisukoht ei ühti Ameerika Ühendriikide lähenemisega, kus 2002 keelati laenud töötajatele. Keelud saavutasid suure toetuse ja on hinnatud vahendid saamaks hakkama tuvastatud riskidega.<sup>81</sup> Samas, kui halbasid laenusid antaks ka kolmandatele isikutele, oleksid kahjulikud tagajärjed sama tõenäolised ja seega tuleks autori arvates nende vastu võidelda siiski muude vahenditega.

Kriitika keeldude suhtes põhineb asjaolul, et tehingu kahjulikkus ei saa olla seotud tehingu liigiga ja võib osutuda otstarbekaks siduda keeld muude alustega. Hoolimata kriitikast keeldude suhtes ei peaks neid sobimatutena kõrvale heitma. Keeld kui jõuline vahend oleks sobilik tehingute jaoks, mis tõepoolest kahtlusteta või väga tõenäoliselt ühingu majanduslikku seisukorda tõsiselt kahjustavad.

Siin sobiks kasutusele võtta kvantitatiivseid kriteeriume, mis peaksid olema üldiselt eelistatumad ja kuni teatud piirini, mida rohkem konkreetsemad, seda parem.<sup>82</sup> Seotud isikute tehingute seas väärivad tähelepanu ja reguleerimist tehingud, mis on 1) asjakohased, arvestades nende mõju sellistele finantsandmetele nagu käive, kogu varad või omakapital; 2) mitteturutingimustel ja/või 3) mis on ühingu jaoks ebatavalised. Liiga lai tähelepanu erinevatele tehingutele toob kaasa täiendavad avalikustamise ja hindamise kulud ja suurenenud keerukuse, kuid ebakindla kasu.<sup>83</sup>

---

<sup>79</sup> Kees, lk 32.

<sup>80</sup> Kees, lk 32.

<sup>81</sup> Pizzo, p 5.

<sup>82</sup> Enriques, p 30.

<sup>83</sup> Pizzo, p 18.



Kuivõrd väga suuremahuliste tehingute tegemine on iseenesest potentsiaalselt ohtlik, oleks kaalumist väärt idee seada teatud finantsnäitaja piir, millest suurema mahuga oleks seotud isikuga tehingu tegemine üldse keelatud. Seega tuleks keelu kohaldamise eeldused siduda kas teatud tagajärgedega või rakendada tehingu mahuga seotud kvantitatiivseid eeldusi ja pehmemdada neid kvalitatiivsetega.

Kvalitatiivsete kriteeriumitena tuleb autori hinnangul kõne alla lahendus, mille kohaselt oleks juhatusel keelatud sõlmida seotud isikutega lepinguid, mille sõlmimine ei ole põhjendatud paremate tingimustega, võrreldes sõltumatu osapoolega tavapärastel turutingimustel sõlmitavate lepingutega. Sealjuures võib tingimuste paremus seisneda tehingu läbiviimise kiiruses, ärisuhete suuremas usaldusväärsuses, mida kinnitavad eelnevad suhted, hind jm objektiivsed kriteeriumid ning ärisaladuste kaitse. Kuigi ka selline kriteeriumite määratlemine on ebakindel, oleks sellisel juhul kahjuliku tehingu põhjendamine raskem kui üldse ilma sisuliste kriteeriumiteta.

Börsiettevõtete sõltumatute nõukogu liikmete osas oleks õigustatud täielikult ära keelata tehingute sõlmimine, kuivõrd tehingusse astumine paneb nende sõltumatuse tõsise kahtluse alla.<sup>84</sup> Sellises olukorras tuleks autori arvates tehingu sõlminud endise sõltumatu nõukogu liikme asemel valida uus, kes oleks ka sisuliselt tõeliselt sõltumatu. Kuid kuna isikliku huvi teke ja seega sisulise sõltumatuse kadumine ei ole seotud mitte lepingu allkirjastamise hetkega, vaid ajaga, mil tehingu asjus läbirääkimised ühingu esindajaga algasid (s.t hetk, mil üks või teine pool teisele teada andis ideest võimaliku tehingu suhtes), siis on kahtluse all ka sõltumatu nõukogu liikme kogu tegevuse erapooletus sel perioodil.

### **2.3. Kohustuslik avalikustamine**

Avalikustamine kui kahjulike seotud isikute tehingute vastu võitlemise vahend toetub arvestusele, et isikud, kellel on soov ühingu ja tema aktsionäride arvel ebaõiglast tulu teenida, ei soovi, et see tuleks avalikuks. Kahjuliku tehingu avalikukstulek võib kaasa tuua tema jaoks ebasoovitavad tagajärjed. Esiteks võivad kahjustada saanud isikud võtta ette samme tehingu ärahoidmiseks, lõpetamiseks ja/või tagasipööramiseks. Lisaks ei ole välistatud võimalus, et kahju saajad nõuavad hüvitust. Seega võib avalikustamine otseselt mõjutada kahjuliku tehingu jõusolekut. Teiseks kaasneb avalikustamisega avalikkuse või ühingu juhtide või aktsionäride

---

<sup>84</sup> Pizzo, p 14.

negatiivne hinnang ebaausalt rikastuda soovinu suhtes. Seega käivituvad mitteformaalsed vahendid, mis hoiavad ära kahjulike tehingute tegemise juhul, kui tehingust huvitatu hoolib oma renomeest.

Avalikustamise kohustus tuleneb raamatupidamisstandarditest ja on oluline eelkõige börsiaktiaseltside kontekstis. Nende puhul on investorite ring lai ja muutuv ning seega on asjast huvitatud tõepoolest kogu avalikkus. Sealhulgas nii olemasolevad kui investeerimist kaaluvad investorid ning välis- ja siseriiklikud investorid. Arvatavasti avaldaks ühe börsiühinguga seotud negatiivne info halba mõju kogu riigi börsiettevõtetele välisinvestori silmis.

Börsil registreerimata ühingute kontekstis on oluline ÄS § 287, mis annab aktsionärile õiguse saada teavet aktsiaseltsi tegevuse kohta, kuid samas lubab ka teabe andmisest keelduda, kui see võib tekitada olulist kahju aktsiaseltsi huvidele. Erimeelsuste korral otsustab küsimuse üldkoosolek või kohus (ÄS § 287). Raamatupidamise toimkonna juhend näeb ette seotud osapooltega tehtud tehingute avalikustamise aastaaruandes, näidates tehtavate tehingute liigid ja mahu, samuti seotud osapooltega saldod, allahindlused ja kulu.<sup>85</sup> Arvestades asjaolu, et ühingu raamatupidamise aastaaruanded on avalikkusele kättesaadavad äriregistri elektroonilise süsteemi kaudu internetist igaühele, on ka üldine teave tehingutest avalik hoolimata sellest, kas ühing on avalik (aktsiad börsil kaubeldavad) või mitte. Seda küll mitte detailides ja teatava viivitusega, kuna aastaaruanne tuleb kinnitada hiljemalt poole aasta möödumisel finantsaasta lõppemisest arvates (ÄS § 334 lg 2), mistõttu võib tehingu tegemisest avalikustamiseni kuluda ligi 1,5 aastat. Autor on arvamusel, et aktsionär, kes saab juhatuse liikmega või teise aktsionäriaga sõlmitud lepingust teada 1,5 aastat pärast tehingu tegemist, ei pruugi jõuda midagi ette võtta tehingu takistamiseks mittekestvuslepingu puhul. Samuti ei ole nii vähese teabe korral tõenäoline, et avalikkus või isegi väikeaktsionär suudaks hinnata tehingu olemust, selle kasulikkust või kahjulikkust ühingule.

Kohustuslikku avalikustamist on peetud kõige tähtsamaks vahendiks, mis hoiatab aktsionäre kuritarvituste eest suuraktsionäri või juhtide poolt. Aktsiahinna ja reputatsiooni languse ohuga riskides kaasatakse avalikustamisega meedia, analüütikud ja aktsiaturud. Avalikustamise tähtsusele on hakatud viimastel aastatel rohkem tähelepanu pöörama. Selge pöördumine paremate ja detailsema avalikustamise poole ja monitoorimise protseduuride täitmine on

---

<sup>85</sup> Raamatupidamise Toimkonna juhend RTJ 15 Lisades avalikustatav informatsioon, p 19. RT III, 10.01.2012, 5

vahendid, mille sisseviimist saab ka kergelt jälgida ja mida on loetud efektiivseiks strateegijaiks, kuigi see meede on endiselt arengujärgus ja selle mõju ei saa veel põhjalikult hinnata.<sup>86</sup> Samas võib selliste meetmete populaarsuse põhjuseks olla just asjaolu, et neid on kerge jälgida, kuid nende efektiivsus reaalsete kuritarvituste ärahoidmiseks ei pruugi olla piisav. Kohustuslik avalikustamine ei sea mingeid takistusi legaalsele iseendaga tehingute tegemisele, tasulepingutele ega aktsiatehingutele. Avalikustamine võib siiski viia ülereageerimisele, sest asjast huvitatud osapooled võivad tõenäolisemalt püüda vaidlustada avalikustatud tehinguid ka siis, kui need on täiesti õiguspärased, kas siis seetõttu, et nad tõesti usuvad, et tehing on kahjulik või seepärast, et loodavad saada tulusa kokkuleppe, lootes sellele, et kohus peab tehingut ekslikult õigusvastaseks.<sup>87</sup>

Avalikustamise meetme intensiivsus on olnud kõrgeim USA-s, kuid seoses IFRS-iga liigub ka Euroopa rangemate reeglite suunas<sup>88</sup>. See toetab ka järeldust, et USA-s pööratakse enam tähelepanu killustunud aktsionäride õiguste kaitsele ja Euroopas on regulatsioon rohkem suuraktsionäri või enamusaktsionäri huve toetav. Sealjuures avalikustamine aitab kompenseerida ameerikalike avastamismehhanismide puudumist Euroopa õiguskordades.<sup>89</sup> Eestiga võrreldes on erinevateks lahendusteks avalikustamise sidumine tehingu summaga, nagu USA-s. Selle lahenduse nõrgaks küljeks on kahtlemata mitteamvestamine ühingu suurusega, kuid on võimalik avalikustamiseks ette näha ka tase, mis pole väljendatud absoluutarvuse, vaid suhtarvuse. Näiteks Soome regulatsioon ühendab mõlemad võimalused: teatama peab tehingutest, mis ületavad 20 000 eurot või 5% omakapitalist.<sup>90</sup> Börsil mittenoteeritud ühingud ei vaja autori hinnangul siiski Eestis sellist avalikustamise standardit nagu börsiühingud seoses laia aktsionäride ringiga.

---

<sup>86</sup> Pizzo, p 3.

<sup>87</sup> Anatomy, p 155.

<sup>88</sup> Ibid, pp 157-158. USA-s raporteerivad ühingud iga-aastaselt tehingutest, mis ületavad maksumuselt 120 000 dollarit ja kus juhtidel, üle 5% aktsionäril või tegevametnikel on „oluline huvi“. Lisaks kohustus avalikustada kõik olulised tehingud oma ametnike, juhtorgani liikmete ja enamusaktsionäridega. Euroopas tuleneb IFRS-ist börsiettevõtte kohustus avalikustada iga tehing juhtorgani liikme, olulisema töötaja ja enamusaktsionäri. UK-s peab börsiettevõtte tegema ringkirja enne iga olulist tehingut seotud isikuga. Itaalias kohustus kohe sellised tehingud avalikustada. Prantsusmaal vaja avalikustada eelmisel finantsaastal sõlmitud seotud isiku tehing, mis polnud tavalised ega turutingimustel. Saksamaal on aktsionäride kontrollimisel jäänud leebeks. Ühingute Hea Tava küll soovib börsiettevõtetel teavitada üldkoosolekut igast huvide konfliktist nõukogus, kuid ei nõua AG-l või GmbH-l avaldada tehinguid enamusaktsionäri. Ka juhtide tasustamise avalikustamise ühtlustumine on toimunud jurisdiktsioonide vahel. USA-s peavad börsiettevõtted avalikustama kõik tasud, mida saavad CEO, CFO ja 3 enimteenivat tegevametnikku. EU reeglid leebemad, sest IFRS nõuab juhtide tasude avalikustamist summaarselt, sama kehtib Eestis.

<sup>89</sup> Ibid, p 161.

<sup>90</sup> Osakeyhtiölaki 624/2006, 8. pt, § 6 lg 1. Available:

<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=osakeyhti%C3%B6laki>

Paratamatult intensiivistab avalikustamine positiivsete külgede kõrval ka negatiivseid arenguid. Ilmselt tuleb nõustuda sedastusega, et juba pelgalt avalikustamise fakt iseenesest tekitab osades aktsionärides eelarvamuse, et tegemist on kahjuliku tehinguga<sup>91</sup>, mis võib kaasa tuua meetmed tehingu takistamiseks isegi siis, kui tegemist on kasuliku tehinguga. Selle efekti vähendamiseks ei ole autori hinnangul sobivat vahendit, kuna tõhusamad vahendid hakkaksid kahjustama avalikustamise eesmärki, milleks on siiski võimaldada aktsionäridele teavet ja vaba võimalust sobimatu tehing ära hoida. Alusetuid kahtlusi aitaks ära hoida sõltumatu osapoolle või usaldusväärse juhtorgani liikme kinnitus tehingu vastavuse kohta kasuliku tehingu tingimustele.

Teabe andmine aktsionäridele ühingu tegevuse kohta on iseenesest laiemat lähenemist vajav kui üksnes seotud isiku tehingutesse puutuv. Samas on Riigikohtu tsiviilkolleegium arutanud aktsionäride teabeõigust just selles valguses. Vutt on Riigikohtu tsiviilkolleegiumi määrust 3-2-1-86-13 analüüsides leidnud, et aktsionäridele avalikustamise ja mitteavalikustamisele kuuluva teabe piir määrab sisuliselt ära äriühingu läbipaistvuse standardi. Turutingimustest kõrvale kaldumise ärahoidmine on praktiliselt võimatu ning üheks väheseks abinõuks on tehingute avalikustamine. Teadmine, et juhatuse ei saa tegutseda aktsionäride selja taga endale kasulikult viisil, peaks aitama võimalikke kuritarvitusi vähendada. Riigikohtu valitud suund järgib tänases maailmas toimuvat, kuna suund suuremale avalikustamisele on olnud viimastel aastatel valitsev kogu maailmas. Teisest küljest tekib küsimus, kas ja kuivõrd võib mõnede andmete avalikustamine olla seoses teiste õigustega (nt juhatuse liikme privaatsusõigusega). Arvestada tuleb ka sellega, et teavet nõudnud aktsionär oli ühtlasi konkurent. See väide oli aga esitatud teabenõude suhtes üsna irrelevantne. Kuigi konkurendile avaldatav teave võib olla piiratum, ei saa üksnes konkurendiks olemise faktist teha järeldust, et juhatuse keeldumine on õigustatud. Aktsiaselts võib lähtuvalt äriseadustikust keelduda teabe andmisest vaid siis, kui sellega kaasneb aktsiaseltsile oluline kahju. Kuigi praegu oli tegemist konkurendiga, tuleks lähtuda mitte aktsionäri isikust vaid teabenõude sisust ning juhatuse liikmetele makstava tasu suuruse ja seotud isikutega sõlmitud lepingute tingimuste avalikustamine ei saa objektiivselt kahjustada konkurentsitingimusi. Tasu avalikustamine võib teisest aspektist küll probleemiks kujuneda, nimelt, kui saadud teabele toetudes ostab konkurent juhatuse liikme üle. Kõnealuse kaasuse juures aga kõiki asjaolusid arvestades

---

<sup>91</sup> Anatomy, p 161.

sellist olukorda ei esinenud. Seega ei saa konkurendi olemine aktsionäriks muuta aktsiaseltsi suletumaks teabe osas, mis ei mõjuta konkurentsi.<sup>92</sup>

Autori hinnangul aga just see, et aktsionär on konkurent, teeb temast erilise aktsionäri ja seetõttu on paratamatu, et info avalikustamine kahjustab aktsiaseltsi, sest annab talle ebanormaalse konkurentsieelise: ta on kursis juhatuse liikmete ja muude seotud isikutega sõlmitavate lepingu tingimustega ja saab seda teadmist ära kasutada. Seotud isikutega sõlmitud lepingud võivad moodustada ka kogu selle äri nõ tuumiku (nt tootja poolt tooraine eest makstav hind ja tarnetingimused või valmistoodangu eest jaemüüjalt küsitav hind), seega avalikustamine võiks kaasa tuua ühingu olulise kahjustamise. Isegi kui ei ole võimalik põhjendada kohest ja otsest kahju tekkimist, on võimalik, et asjaolude muutudes muutub ka saadud teave hiljem konkurendi jaoks oluliseks ja võimaldab seda kuritarvitada. ÄS § 287 lg 2 ei räägi kahju tekkimisest, vaid olukorrast, kus „on alust eeldada“ kahju tekkimist. Olukorda, kus tundlik info antakse konkurendi käsutusse, võib kahtluseta hinnata selliseks, kus sellest kahju tekkimise võimalust on alust eeldada. Selle hindamiseks tuleb autori arvates kaaluda siiski kõiki objektiivseid asjaolusid, sealhulgas ka aktsionäri isikut ja tema seost konkurendiga. Juhul, kui aktsionär info saamise õigust võib kuritarvitada, on autori hinnangul juhatusel õigus ÄS § 287 lg 2 alusel keelduda teabe andmisest. Sel juhul ei ole teabe mitteandmine äriühingut kahjustav, vaid teda kaitsev.

Otsuses 3-2-1-86-13 on aktsionäri õiguste juures lähtutud aktsiate omamise põhisisust ja nimetatud, et aktsionäri kui investori õigusliku seisundi oluliseks komponendiks on tema investeeringuga seotud varaline huvi. Sellega on selgelt väljendatud, et aktsiate omandamise eesmärgiks ei ole ega saagi olla üksnes huvi teostada seadusest tulenevaid õigusi. Niisugune seisukoht on kindlasti põhjendatud, kuid tekitab järgmise küsimuse, kas tulevikus on kohtutel üldse võimalik öelda, et mingi aktsionäri esitatud sisuline küsimus saab olla mitte seotud tema õigusliku huviga. Vutt leiab, et vastus on eitav. Samas, kui küsitakse väga laiaulatuslikku vastust nõudvaid ja kiuslikke küsimusi, siis võib juhatuse mitte vastata, toetudes TsÜS § 32, mis näeb ette juriidilise isiku liikmete omavahelises suhtluses hea usu põhimõtte järgimise, kuid sel juhul peab juhatuse keeldumist väga selgelt põhjendama, mitte küsija ei pea põhjendama enda huvi. Riigikohus on selle lahendiga oluliselt laiendanud teabenõude piire.

---

<sup>92</sup> Vutt, A. Juhatuse liikme ja seotud isikute hüvede avalikustamise standard. - Juridica 2013, nr 8, lk 610.

Sisuliselt on Riigikohus asunud seisukohale, et kuigi majandusaasta aruandes võivad juhatuse tasud olla kajastatud kogusummana, peab juhatuse koosolekul aktsionärile küsimise peale avalikustama ka individualiseeritud tasud. See jäeldub sellest, et kohus ei pidanud piisavaks viidet majandusaasta aruandele juhatuse liikmete tasude küsimuse peale.<sup>93</sup>

Kohustusliku avalikustamise osas on Euroopa Komisjonil plaanis sisse viia muudatusi, mis hetkel on veel diskussiooni objektiks. Aprillis 2014 andis Euroopa Komisjon välja Ettepaneku harmoniseeritud regulatiivraamistikuks seotud osapoolte tehingutele börsiettevõtetega. Vastavalt Ettepaneku selgitavale memorandumile, „praegu aktsionäridel ei ole ligipääsu piisavale infole plaanitud tehingutele seotud osapooltega ja puuduvad adekvaatsed vahendid kahjulike tehingute takistamiseks“. Viimastel aastatel on tulnud ilmsiks äriühingu üldjuhtimise puudused börsil noteeritud Euroopa äriühingutes, mis on seotud peamiselt kahe probleemiga: aktsionäride ebapiisav kaasamine ja ebapiisav läbipaistvus.<sup>94</sup> Ettepanekuga nähakse ette, et börsil noteeritud äriühingud avalikustavad üksikasjaliku ja kasutajasõbraliku teabe tasustamispoliitika ja juhtide eraldi tasustamise kohta. Tasustamispoliitikas ja -aruandes märgitakse juhtidele määratud kõik mis tahes laadi hüved.

Avalikustamise aspektist on leidnud kriitikat Ettepaneku üldisus: avalikustamine ei peaks minema kaugemale kui „seotud isikuga seose olemus, seotud isiku nimi, tehingu suurus ja muu teave, mis on vajalik selle tehingu hindamiseks.“ „Muu vajalik teave“ on küll väljend, mis haarab kõik vajaliku, kuid huvitatud insaideritele ei tohiks usaldada liiga suurt diskretsiooni otsustamiseks, millist infot tehingute kohta anda.<sup>95</sup> Autori hinnangul oleks aga keeruline ette näha, millised sätted millises tehingus võivad oluliseks osutada, arvestades võimalike tehingute erinevate variantide paljusust. Samas, kui loetelu on lahtine, võib püüda sinna lisada selliseid tehingut iseloomustavaid andmeid nagu tehingu liik, olulised õigused, mida tehinguga saadakse või ära antakse, esemed, mis tehingu käigus vahetavad omanikku või valdust jne. Võimalikult põhjaliku teabe saamiseks oleks vajalik kehtestada nõue tutvustada kõiki tehinguga seotud lepinguid jm dokumente, kuid see nõue võib osutuda nii teabe andjale kui saajale liigakoormavaks ning piirab liigselt tehingu kujundamist läbirääkimiste käigus vahetult enne tehingu tegeimist, kui selgub, et üks osapool saab sõlmida vaid eelnevalt väga rangelt kooskõlastatud tingimustega tehinguid.

---

<sup>93</sup> Vutt, A. Juhatuse liikme ja seotud isikute hüvede avalikustamise standard. – Juridica 2013, nr 8, lk 611-612.

<sup>94</sup> Ettepanek, lk 2.

<sup>95</sup> Enriques, lk 31.

Autori arvates on tehingute tagantjärgi avalikustamise puhul tegemist osaga üldisemast teemade ringist, mis kätkeb aktsionäride, eelkõige vähemusaktsionäride, õigust saada äriühingu tegevuse kohta infot. Selle erinev reguleerimine seotud isikute tehingute osas ei ole ilmselt põhjendatud. Börsil mitteregistreeritud äriühingute puhul tasub kaaluda, kas neist tehingutest teatamine ka ilma aktsionäri poolt teavet küsimata oleks mõistlik sätestada juhatuse kohustusena. Samas, kuna raamatupidamiseskirjadest tulenevalt tuleb info nende kohta avalikustada niigi aastaaruandes, siis võib ilmselt oletada, et aktsionäride huvi peaks olema rahuldatud, eeldades, et asjakohasem ei ole nõuda kiiremat teavitust. Aktsionäride õigust teabele on eelnevalt analüüsitud teistes töodes<sup>96</sup> ja laiem käsitus väljub käesoleva töö uurimisobjekti raamest. Seotud isikute tehingute osas aitab avalikustamine kaasa teiste meetmete paremale rakendamisele. Negatiivsest küljest tasub märkida asjaolu, et kuna tehingu teine pool ei pruugi olla tehingu tingimuste avalikustamisest huvitatud õiglastel põhjustel – füüsilise isiku privaatsuse kaitse ja äriühingu ärisaladuse kaitse – siis võib avalikustamise nõue saada ka mõlemapoolselt kasuliku ja mõistliku tehingu takistuseks.

Ettepanekus toodudregulatsiooni kehtestamine võib põhjustada tehingute ärajäämisi, kuna tehingu teine pool ei saa olla kindel, kas selleks on või ei ole vaja läbida Ettepanekus sätestatud protseduure. Samuti toob see kaasa suure halduskoormuse seoses seotud isikute ja tehingute nimekirjade pidamise, ekspertide arvamuste tellimise, üldkoosolekute korraldamisega.<sup>97</sup> Selle kriitikaga tuleb nõustuda, kuna avalikustamise meede iseenesest ei saa viia selleni, et ühingule kasulikud tehingud oleksid eraldatud keelatud kahjulikest tehingutest ja nende läbiviimine muudetud võimalikuks. Avalikustamine üksnes loob eeldused, et tehingute suhtes oleks võimalik tõhusamaid meetmeid rakendada.

## **2.4. Muud meetmed**

Lisaks käsitletud keeldude ja avalikustamise meetmetele on enimlevinud nõusolekute meede, millele oma erilise keerukuse, tõhususe ja laiaulatusliku kasutamise tõttu on pühendatud käesolevas töös terve eraldi osa. Kirjanduses on siiski mainitud veel vahendeid<sup>98</sup>, mis on eelnimetatud kolmest leidnud vähem tähelepanu ja kasutamist. Need on kolmanda osapoole nõuanne ja õigluse arvamused ning väikeaktsionäri võimalus õiglase tasu eest osalusest

---

<sup>96</sup> Vt Parisalu, H. Osaniku ja aktsionäri teabeõigus. Magistritöö. Tartu, 2012.

<sup>97</sup> European related party transaction rules: the impact on listed companies. Linklaters. Available: <http://www.linklaters.com/Insights/Publication1005Newsletter/UK-Corporate-Update-11-September-2014/Pages/European-related-party-transaction-rules-impact-listed-companies.aspx>

<sup>98</sup> Anatomy, p 155 jj.

loobuda, samuti *ex post* standardipõhist kontrolli. Viimase all mõeldakse tehingu kohtulikku kontrolli.

Tagamaks otsustamiseks vajaliku piisava ja kvaliteetse informatsiooni kättesaadavust, nõuavad mõned jurisdiktsioonid, et ühingud teeksid aktsionäridele teatavaks sõltumatu finantsnõustaja arvamuse. Kuna õigluse hinnangud eeldavad kõrget diskretsiooni taset, tugineb sõltumatute ekspertide arvamuste väärtus peamiselt nende reputatsioonile ja selle vahendi efektiivsus investorite kaitseks on kahtlane. Peamise puudusena märgitakse, et välised eksperdid, isegi kui nad on valitud sõltumatute juhtorgani liikmete poolt, võivad olla vähem sõltumatud kui paistavad. Seda põhjusel, et tavaliselt nad teenivad palju rohkem muude nõustamis- ja investeerimispanganduse rollide abil kui õigluse arvamuste andmisega. Tehingu üle hääletavatele aktsionäridele ei ole õigluse arvamus täiendava infokilluna eriti abistav, erinevalt infost, mis oli selle arvamuse andmise aluseks, nagu näiteks juhtkonna hinnangud tuleviku rahavoogudele ja eeldused ning meetodid, mida nõustaja kasutas.<sup>99</sup>

Kui aktsionärid ise ei suuda tehingu asjaolusid õigesti hinnata ja langetada korrektset otsust, siis peaks autori hinnangul olema enesestmõistetav, et küsitakse abi neilt, kes suudavad seda anda. Kartus, et arvamuse aluseks olev info on väärtuslikum kui arvamus ise, ei saa olla väga põhjendatud, kuivõrd ekspertarvamuste loogiline osa peaks olema ka aluseks olnud informatsiooni kirjeldus. Ka heakskiitev arvamus tehingu kohta, mis hiljem osutub ebaõnnestunuks ja kellegi ebaausaid huvisid teenivaks, võib eksperdi reputatsiooni murendada sedavõrd, et vähemalt väiksemates ühiskondades, nagu Eesti, esiteks, see info saab laiemalt avalikuks ja teiseks, suhtuvad sellesse negatiivselt ka kliendid, kes maksavad neile muude nõustamiste eest. Siin peaksid taas toimima mitteformaalsed vahendid. Seetõttu ei saa käesoleva töö autor nõustuda arvamusega, et sõltumatute nõustajate kasutamine ei aitaks kaasa õige otsuse langetamisele, vastupidi, see pigem teenib õige otsuseni jõudmist. Seda juhul, kui arvamus on ühingule järgimiseks vabatahtlik, kuid arvestamiseks kohustuslik. Selleks peaks juhatus põhjendama arvamuse järgimist või mittejärgimist. Autori arvates on kindlasti põhjendatud väliste arvamuste kasutamine nende tehingute hindamisel, milleks peab nõusoleku andma börsiaktiaseltsi üldkoosolek. Esiteks on aktsionäride koosoleku näol tegemist niigi piisavalt kohmaka ja aeganõudva protseduuriga, et ühe täiendava arvamuse hankimine ei tohiks olla suur probleem, teiseks vajavad börsiettevõtete aktsionärid enam kaitset, kolmandaks on börsiettevõtetal piisavalt vara, et lubada endale arvamuste tellimist.

---

<sup>99</sup> Enriques, p 25.



Börsil registreerimata ühingute puhul võiks arvamuse kasutamine (või selle vajaduse üle eraldi otsustamine) osutada vajalikuks tingimuseks, et vähemalt üks aktsionäristest, juhatuse või nõukogu liikmetest seda nõuab. Sel juhul on olemas piisav kahtlus, et tegemist on kuritarvituse laadse olukorraga, mida tuleks pigem tõsisemalt kaaluda kui riskida probleemsete tagajärgedega.

Väikeaktsionäri poolt osalusest loobumise õigus tähendab mehhanismi, mille korral on vähemusaktsionäril õigus nõuda, et teised aktsionärid ostaksid tema osaluse välja õiglase hüvitise eest. See tuleks kõne alla olukorras, kus enamusaktsionär rikub vähemusaktsionäri õigusi ja muude vahendite kasutamise võimatuse või raskuse tõttu otsustab vähemusaktsionär ebaõiglase suhte lõpetada. Põhjuseks võiks siis olla tehingute tegemine enamusaktsionäri või temaga seotud isikutega väikeaktsionäri tahte vastaselt. Enamusaktsionär, kes kaalub sellise ebaõiglase tehingu tegemist, mis võib kaasa tuua vähemusaktsionäri poolt mainitud meetme kasutamise, peab olema valmis selleks, et tal tuleb tasuda lahkuva väikeaktsionäri aktsiate eest. Väikeaktsionäri õigusi selline meede kahtlemata täielikult ei kaitse, kuna tema huviks võib olla jääda ühingu aktsionäriks, osaleda selle juhtimises üldkoosoleku (ja võibolla ka nõukogu) liikmena, saada dividendi ja lõpetada olukord, kus teine aktsionär on ühinguga teinud tehingu, mis ühingule kahju toob.

Enamus õiguskordi annab sellise õiguse süstemaatilise väikeaktsionäri õiguste kahjustamise korral, kuid see on harva kasutatav. Praktikas saavad väikeaktsionärid sel viisil müügioptsiooni sarnase õiguse, mille kasutamise tingimuseks on tõsine vastasseis. Tavaliselt eeldab see kohtuprotsessi selgitamiseks väljaostetavate aktsiate hind. Kuna kohtuprotsess on kallis, siis lõpetamise võimalus on reeglina vaid läbirääkimiste argument vähemuse rõhumise olukordades, vähendades nii kuritarvituste ekstreemsete vormide kasutamist *ex ante*.<sup>100</sup>

Ka see meede on selgelt laiema kasutusulatuses kui üksnes konflikt seotud isikutega sõlmitavate lepingute pinnalt, seega vajab see lahendamist laiemalt, mille vajadusele on ka varem viidatud.<sup>101</sup> Kindlasti tuleb sealjuures vältida olukorda, kus suuraktsionär seda võimalust enda kasuks kuritarvitab, viies väikeaktsionäri teadlikult situatsiooni, kus viimasel ei jää muud mõistlikku lahendust kui osalusest loobuda.

Eraldi meetmena on käsitletud ka kohtulikku kontrolli tehingute üle, nimetades seda *ex post* kontrollistandardiks, mis toetub aktsiakapitali tagasimakse keelamise reeglile, juhtide ja

---

<sup>100</sup> Anatomy, pp 161-162.

<sup>101</sup> Vt Vutt, A. Miks on vaja muuta 20 aastat kehtinud ühinguõigust? – Postimees, 01.02.2015.

enamusaktsionäri lojaalsuskohustusele, kontserniõiguse sättele, mis lubab kompensatsiooni kahjulike tehingute heastamiseks ja usalduse kuritarvitamise kohta käiva kriminaalõiguse sätte väga laiale kohaldamisele.<sup>102</sup> Kohtuliku kontrolli koostoimes teiste meetmetega on nähtud nii positiivseid kui negatiivseid tulemusi. *Ex post* kontroll võib tugevdada vähemusaktsionäri kaitset, mõjudes täiendava kaitsemehhanismina lisaks protseduurilistele. Seda juhul, kui on võimalik rakendada selliseid vahendeid, nagu kahju hüvitamine või tehingu tühisus, tehingu ebaõigluse tuvastamise korral. *Ex post* kontroll võib aga, vastupidi, nõrgendada aktsionäri kaitset, kui *ex ante* kaitsemehhanismide rikkumise heastamine on võimalik üksnes juhul, kui tehing on ühtlasi kuulutatud õigusvastaseks, millisel juhul *ex post* standardipõhine kontroll nõrgestab tuntuvalt *ex ante* kaitsemehhanisme. Protseduurilised kaitsemehhanismid võivad samas kahjustada *ex post* standardipõhist kontrolli, kui *ex ante* kaitsemehhanismidega kooskõla tõttu on takistatud selle tühistamine või isegi ei võimalda otsustada hageja kasuks hoolimata tõenditest, et tehing on tegelikult ühingule kahjulik.<sup>103</sup>

Seega on jutt olukorrast, mis Eesti õiguse näitel näeks välja järgmine: aktsiaselts on andnud laenu oma aktsionärile või seda taganud, rikkudes *ex ante* reeglit. Kuigi keeldu on rikutud, saab loota *ex post* standardile, mille kohaselt laenu andmine on tühine ja laenatud raha saab tagasi nõuda alusetu rikastumise sätete järgi või tagamistehingu korral saab nõuda tekitatud kahju hüvitamist. Kui aga tuua näiteks muud liiki tehing juhatuse liikmega, mille kehtivuse eelduseks on nõukogu nõusolek, siis selle nõusoleku olemasolu viitab raskustele kolmanda näite korral: kahjulikku tehingut ei saa üksnes kahjulikkuse tõttu tühistada, kuna nõukogu nõusolek oli olemas.

---

<sup>102</sup> Enriques, pp 25-26.

<sup>103</sup> Enriques, pp 26-27.

### 3. TEHINGU HEAKSKIITMINE ÜHINGU ORGANI POOLT

#### 3.1. Heakskiitmisest üldiselt

Otsestest keeldudest leebem, kuid komplitseeritum lähenemine seotud isikute tehingutele on tehingu heakskiitmine<sup>104</sup> ühingu organi või selle teatud liikmete poolt. Eelkõige kasutatakse heakskiitmist tehingute puhul, mis on praktiliselt igas ühingu igapäevaseks toimimiseks hädavajalikud, nt käsundusleping juhatuse liikmega, mis näeb ette tema täpsemad tööülesanded ja tasustamise. Tasustamise osaks on viimastel aastakümnetel järjest enam ka aktsiaoptsioonid juhtidele tasuks tulemusliku töö eest.<sup>105</sup> Lisaks on heakskiitmine vajalik tehingute jaoks, mille tegemine pole otseselt keelatud, kuid õiguskord eeldab, et selle puhul võib sattuda ohtu tehingu osapoole lojaalsus ühingu suhtes. Kahjulike tehingute keelamine ei ole lihtne põhjusel, et selliste tehingute kriteeriumite üldistatud kujul seaduses määratlemine selliselt, et see ka praktikas oleks rakendatav, on reaalses elus kujunevate õigussuhete keerukuse tõttu pea võimatu. Seega peaks seotud isikute tehingute puhul konkreetseid asjaolusid hindama kas piisavate teadmistega isik või organ või asjast huvitatud isik või organ. Asjast huvitatuse all tuleks mõista neid, kes võivad tehingu tõttu kahju kannatada. Õige otsuse langetamise eelduseks on täpne ja piisav informeeritus, mille tagab informatsiooni avalikustamine. Heakskiitmisega otsustatakse tehingu tegemise küsimus sisuliselt, lahendatakse individuaalne üksikjuhtum, mitte ei anta üldist reeglit. Põhiküsimuseks on siin autori arvates esiteks otsustamise andmine õigele organile, arvestades vastastikkuseid huvisid ja teiseks asjaolude sisulise hindamise kvaliteet.

Tehingu heakskiitjaks võib olla kas 1) aktsionäride üldkoosolek; 2) väikeaktsionärid; 3) tehingust mittehuvitatud aktsionärid; 4) juhatuse; 5) tehingust mittehuvitatud juhatuse liikmed; 6) sõltumatud juhtorgani liikmed. Kuigi on suur erinevus, kellel on õigus nõusolekut anda ja kellele seda antakse, on reeglid õiguskordades väga varieeruvad.<sup>106</sup> Loogiline oleks eeldada, et nõusoleku annavad isikud, keda tehing kahjustada võib, kuid samas näiteks ei oleks ilmselt mõistlik küsida nõusolekut ühinguväliselt võlausaldajalt, kes võib kaudselt kahju kannatada. Seda põhjusel, et võlasuhet ei saa lugeda piisavaks õigustuseks saamaks õigusi võlgniku

---

<sup>104</sup> Heakskiitmisega samas tähenduses kasutatakse käesolevas töös sõna „nõusolek“.

<sup>105</sup> Rock, Edward B., *Adapting to the New Shareholder-Centric Reality*. – University of Pennsylvania Law Review. Vol 161:1907.

<sup>106</sup> Hopt, p 15.

juhtimiseks. Vajadusel võivad võlgnik ja võlausaldaja kokku leppida sellise õiguse andmise lepingulisel alusel.

Heakskiitmine ühingu organi poolt võeti senisest rohkem kasutusele varasemate rangete keeldude asemel, kui nähti, et osad tehingud võivad olla ühingule kasulikud. Seetõttu võeti kasutusele nõue, et tehinguks peab olema kas juhatuse esimehe, kogu juhatuse või nõukogu nõusolek. Aktsionäride heakskiidu nõue on liiga koormav ja sobimatu kiiret otsustamist nõudvates olukordades, näiteks juhul, kui tehingu tegemise võimalus on avatud vaid lühikese aja jooksul. Teisest küljest võib juhatuse nõusolek olla ebapiisav, kui ühingul on enamusaktsionär ja see toob kaasa vastastikku kasulikud, kuid ühingule kahjulikud nõusolekud. Seetõttu kasutatakse viimasel ajal börsiühingutes rohkem sõltumatute juhtorgani liikmete (nõukogu) nõusoleku nõuet, mis vahel peab baseeruma audiitori raportil või panga või sõltumatu eksperdi arvamusel tehingu õigluse kohta.<sup>107</sup>

Pizzo leiab, et heakskiidu osatähtsust oleks vaja üldiselt suurendada, kuna üksnes suurema avalikustamise ja detailsema monitooringu protseduuridele lootma jäämine ei too alati kaasa paremat informatsiooni ega efektiivsemat kontrolli. Piisavate reeglitega saaks pettuse riski vähendada ja väline avalikustamine võiks jääda vaid vähesteks olukordadeks.<sup>108</sup>

Nõusolekute meetme puhul, arvestades seotud isikute tehingutega kaasnevaid riske, ei tohiks olla liiga koormav mistahes juht- või kontrollorgani aktsepti küsimine. Börsiaktiaseltside puhul, arvestades avalikkuse suurt õigustatud huvi kuritarvituste vältimiseks, ei oleks autori hinnangul ülemäärane ka turujärelevalve sekkumine tehingute heakskiitmise protsessi. Kuna suurte ja paljude aktsionäridega ühingute puhul on aktsionäride üldkoosoleku otsuse langetamine ressursse nõudev, seoses teavitamise, kokkukutsumise, koosoleku korraldamisega jne, siis on ka ühinguõigus ilmselt arenenud seda arvestades ja jättes aktsionäride üldkoosoleku langetada vaid kõige üldisemad ja suhteliselt harvad otsused. Tänapäeval, arvestades infotehnoloogiliste võimaluste arengut, võib ka aktsionäride otsuste osas toimuda murrangulisi arenguid. Kui on olemas tehnoloogiline võimalus korraldada mugavalt aktsionäride hääletus mingi küsimuse üle kasvõi iga päev, siis sõltub selle võimaluse kasutamine vaid sellest, kas aktsionärid soovivad seda kasutada ja igapäevasesse juhtimisse sekkuda või eelistavad pigem usaldada professionaalseid juhte.

---

<sup>107</sup> Hopt, p 16.

<sup>108</sup> Pizzo, p 9.

Seotud isikute tehingute heakskiitmise võimaldamine tähendab, et seadusandja hinnangul suudab otsustaja langetada vastavale situatsioonile sobiliku otsuse. Eeldades, et tal on selleks olemas vajalik info (see tähendab, et tagatud on aktsionäride teabeõigus või teabe avalikustamine börsiettevõtte puhul) ja teadmised, saab otsustaja teha täpsema otsuse kui seda võimaldaks vaid väga abstraktse seaduses antud reegli kohaldamine üksikjuhtumile. Küsimus on aga lisaks info saamisele ja hindamise suutlikkusele ka selles, kas otsus langetatakse äriühingu huvidest lähtuvalt või erapoolikult. Ei ole välistatud, et nõukogu nõustub juhatuse liikmega lepingu sõlmima seetõttu, et enamik nõukogu liikmetest on mingis suhtes ka selle juhatuse liikmega ja eelistavad seetõttu oma aktsionäride ja juhatuse vahelises positsioonis hoopis juhatuse liikme erahuvisid. Ka aktsionärid võivad eelistada juhatuse või nõukogu liikme huvisid, neid ettepoole seades võlausaldajate ja väikeaktsionäride huvidest. Eriti kerge on võlausaldajaid kahjustava tehingu tegemine juhul, kui juhatuse liige ongi samal ajal ka (ainu)aktsionär. Otsuse kvaliteeti võib olla võimalik tõsta, kui seadus näeb ette hästi tasakaalustavad, teiste asjaosaliste õigusi kaitsvad ja praktikas kasutatavad kriteeriumid peale keeldude ka nõusolekutele.

Tehingu asjaolude ammendav arvessevõtmine ja hindamine võib aga äriühingu organile käia üle jõu keerulisemate juhtumite puhul. Näiteks kohtuasjas 3-2-1-33-10 pidas Riigikohtu tsiviilkolleegium vajalikuks juhtida madalamate tasemete kohtute tähelepanu sellele, et näiteks ka lihtsa kasutusõiguse väärtuse hindamine ei pruugi olla lihtne: „Kollegium juhib kohtute tähelepanu asjaolule, et asjatundjad, kes hindavad kinnisasja või selle kasutusõiguse väärtust (sõltumata sellest, kas kohus hindab nende hinnangut eksperdiarvamuse või dokumentaalse tõendina), ei pruugi adekvaatselt hinnata tavapärasest keerulisemate õiguslike asjaolude mõju eseme väärtusele, mh ei pruugi nad hinnata erinevate lepingutega kaasnevaid õiguslikke riske õigesti. Hinnates nt kinnisasja kasutamise võimaluse väärtust, tuleb arvestada ka seda, kas kasutusõigus on võla- või asjaõiguslik, kuidas jaguneb kulude kandmise kohustus, millised on maksetingimused ning võimalused suhet ennetähtaegselt lõpetada ja kas on tagatud suhte jätkumine kinnisasja omaniku muutumise puhul. Vajadusel tuleb asjatundjal lasta oma arvamust täpsustada või esitada talle täpsustavaid küsimusi.“<sup>109</sup> Autori arvates peaks samadest põhimõtetest lähtuma ka ühingu organ, andes oma nõusolekut keerukale tehingule.

---

<sup>109</sup> RKTko 3-2-1-33-10 p 21, 29.05.2013.

Tsiviilkolleegium on oma otsuse nr 3-2-1-20-14 p 12 selgitanud ka mida üldiselt tuleb hinnata tehingu õiguspärasuse kaalumisel: „Kollegium leiab, et juhatuse liikme äriühingu nimel tehtud tehingu vajalikkuse ja majandusliku otstarbekuse hindamisel tuleb eelkõige hinnata tehinguga saadud vastusoorituse väärtust. Just vastusoorituse väärtuse kaudu on võimalik hinnata, mis oli tehingu tegelik majanduslik sisu ning kas see tuli äriühingule kasuks või kahjuks. Eelkõige on just vastusoorituse väärtuse hindamise kaudu võimalik teha kindlaks, kas juhatuse liige on äriühingule tehinguga kahju tekitanud või mitte.“<sup>110</sup>

Eesti õiguskord kasutab seotud isikute tehingute heakskiitmiseks nõusolekut tehingu puhul juhatuse liikmega, mille peab heaks kiitma nõukogu ja tehinguteks nõukogu liikmega, mille peab heaks kiitma üldkoosolek. Ilma üldkoosoleku otsuseta tehtud tehing aktsiaseltsi ja nõukogu liikme vahel on tühine, kui see pole tehtud igapäevase majandustegevuse raames turuhinna alusel (ÄS § 318 lg 6). Heakskiit ei muuda kehtivaks nimetatutele laenu andmist vm krediitlepingut, isegi kui see ei kahjusta ühingu huve ja majanduslikku olukorda. Muud liiki tehingud, mille sõlmimine on vastavalt heaks kiidetud, on jõus ka siis, kui need on sõlmitud ühingu kahjustava tingimusega. ÄS näeb ette juhatuse kohustuse kinni pidada nõukogu seaduslikest korraldustest, samas on juhatus kohustatud tegutsema majanduslikult kõige otstarbekamal viisil (ÄS § 306 lg 2). Kui nõukogu on otsustanud sõlmida tehingu juhatuse liikmega, siis määrab ta ka selle tegemiseks ühingu esindaja (ÄS § 317 lg 8) ja tingimused, võttes tehinguga seotud riskid ja vastutuse enda kanda.

Tehingu tegemine oma aktsionäriaga ei ole piiratud, kui tegemist ei ole just laenukeelu vastase tehinguga või sissemakstud kapitali lubamatu tagastamise sarnase olukorraga. Ühegi aktsionäriaga tehtava tehingu jaoks ei ole ette nähtud ka nõusoleku andmist. Küll aga tõusetub küsimus tehingu teinud juhatuse liikme lojaalsusest, kui tehing on üksnes aktsionäri huvides. ÄS 303 lg 1 kohaselt ei või aktsionär hääletada, kui otsustatakse tema ja aktsiaseltsi vahel tehingu tegemist. Samas ei ole seaduses nõuet, et aktsionäriaga lepingu sõlmimiseks oleks vaja üldkoosoleku otsust. Samuti ei ole keelatud aktsionäril hääletada, kui tema huvid on ühingu huvidega vastuolus (kuid ta ise ei ole tehingu pooleks), nii, nagu on ÄS § 322 lg 3 ette näinud nõukogu liikme puhul. Kuna selline tehing oleks aga igapäevasest majandustegevusest väljuv,

---

<sup>110</sup> RKTko 3-2-1-20-14 p 12, 30.04.2014.

nõuaks see nõukogu otsust. Juhul, kui aktsionär on ka nõukogu liige, ei või ta nõukogu otsuse langetamisel osaleda.

Mitmetes õiguskordades on just börsiettevõtete suhtes kehtiv kord, et juhtorgani liikme ja olulisemate töötajate tasulepingute üle otsustavad aktsionärid. See on juhtimistasude märkimisväärse tõusu ja sellest tekkinud vaidluste otsene tagajärg kogu maailmas. Tavaliselt on aktsionäridele antud õigus otsustada nõukogu liikmete tasupoliitika üle ja vähemalt Euroopas saavad nad harva kaasa rääkida ühetasandilise juhatuse liikmete või tähtsamate töötajate individuaalsete tasustamise kriteeriumite asjus.<sup>111</sup>

Kuna tasulepingu puhul on tegemist tehinguga, mida esiteks üheski tegutsevas ühingu ei saa jätta sõlmimata ning teiseks peab sisaldama mingite väärtuste liikumist ühingu omandist juhatuse liikme omandisse, siis on teoreetiliselt alati oht, et sellise tehingu kaudu võib toimuda ebaõiglane ühingu varade „kantimine“ ühingust välja. Erinevalt mitmetest muudest lepinguliikidest, on siin piiravaks teguriks muuhulgas maksukohustus, mille täitmist ja seega ka tasu suurust jälgib pidevalt Eestis Maksu- ja Tolliamet, mistõttu on ka liiga ebatavaliste tingimuste kasutamine mõnevõrra rohkem kontrolli all kui muude lepinguliikide puhul. Tasustamiseks kasutatakse järjest rohkem ka aktsiaoptsioone. Kuna need on saanud tavalisemaks ja eksisteerib regulatiivne- ning investorite surve, on see sundinud börsiühinguid vastu võtma meetmeid, nagu nt tasude üle otsustamise andmine spetsiaalsele komiteele, mis koosneb sõltumatutest juhtorgani liikmetest.<sup>112</sup>

### **3.2. Tehingu heakskiitmise otsustajad: juhatuse, nõukogu ja aktsionärid**

Seotud isikute tehingute heakskiitmisel on palju lootusi pandud juhatuse nõusolekule või sõltumatutele juhatuse liikmetele või nõukogule. Siin on küsimuseks, kuidas tagada efektiivselt juhtide sõltumatus suuraktsionärist. OECD hinnangul on kolm lähenemist, mis iseloomustavad head regulatsiooni. Esiteks, kui aktsionäridele on antud õigus otsustada teatud tehingute üle, kusjuures asjasthuvitatud aktsionärid ei hääleta. Teiseks, kui vähemusaktsionärid saavad valida oma juhatuse liikme. Kolmandaks, kui enamusaktsionärid

---

<sup>111</sup> Anatomy, pp 167-168.

<sup>112</sup> Anatomy, p 165.

on lojaalsuskohustus vähemusaktsionäri ja ühingu suhtes. Ühingu suhtes kahjuliku seotud isiku tehingu puhul oleks tegemist lojaalsuskohustuse rikkumisega väikeaktsionäride ees.<sup>113</sup>

Tegevjuhtkonna tegevust aktsionäride asemel jälgivat kontrollorganit on peetud kõige tõhusamaks vahendiks juhtkonna ja ühingu vaheliste tehingute kontrollimisel.<sup>114</sup> Võrreldes aktsionäride koosoleku poolt tehingu heakskiitmisega, on just nõukogu poolne heakskiidu protsess vaba sellistest probleemidest, nagu paljude osavõtjatega koosoleku kokkukutsumisega seotud ebamugavused (nõuded tähtaegade osas, kutsete saatmine, koosoleku läbiviimine, esindusõiguse kontroll; samas, seoses infotehnoloogilise arenguga käigus võib ka siin näha olulisi muutusi nende ebamugavuste vähenemise suunal) ja võimalike pahausksete isikute osalemine otsustusprotsessis. Viimasel juhul on võimalikuks probleemiks konkurentide võimaliku osalemisega kaasnev info liikumine ühingust välja ja tehingu pahauskne takistamine.

Eestis ei ole börsiväliste ühingute puhul võimalik rääkida *ex officio* sõltumatutest nõukogu või juhatuse liikmetest. Börsiettevõtete nõukogu liikmetest peavad vähemalt pooled olema sõltumatud, kuid see ei muuda kogu nõukogu sõltumatuks. Juhatuse liikmed, kes ei ole tehingu tegemisest ise huvitatud, saavad selle tulemusel „sõltumatu“ seisundi, kuid see ei muuda neid sõltumatuks aktsionärist ja üldisest ühingu juhtimisega kaasnevast. Eesti õigus ei näe ette võimalust väikeaktsionäridele oma esindajate valimiseks juhatusse või nõukogusse. Samas ei ole põhimõtteliselt välistatud regulatsioon, mille kohaselt teatud tingimustele vastavas aktsiaseltsis peab osa nõukogu liikmeid olema sõltumatud ka juhul, kui tema aktsiad ei ole börsil noteeritud. Kuna see tooks kaasa ühingle täiendavad kulud ja otsustamisõiguse andmise väljapoole, siis ei sobiks see osaühingute ega väiksemate kinnisemate aktsiaseltside puhul, kuid teatud suuruse kriteeriumit ületavate aktsiaseltside puhul võib see kõne alla tulla täiendava meetmena ühingute endi kaitsel.

Sõltumatute juhtorgani liikmete puhul on oluline see, kas nad on ka tõeliselt sõltumatud. Osaliselt sõltub see sellest, kuidas „sõltumatus“ on defineeritud ja sellest, kas asjaolu, et ollakse enamusaktsionäri poolt, välistab selle staatuse. Isegi kui ta on määratud

---

<sup>113</sup> OECD (2012) Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights. OECD Publishing, p 9 - Available: <http://www.oecd.org/daf/ca/50089215.pdf>

<sup>114</sup> Enriques, L., Volpin, P. F. Corporate Governance Reforms in Continental Europe, p 125. Journal of Economic Perspectives, Vol. 21, No. 1, pp. 117-140, Winter 2007. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=970796](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=970796).



väikeaktsionäride poolt, ei ole olemuslik sõltumatus garanteeritud, sest see on peamiselt enda individuaalse maksmapanemise, juhatuse mõjudele allumise, reputatsiooni ja karjääri küsimus. Isegi eeldades, et sõltumatul juhtorgani liikmel on sellised isiklikud omadused, on ta ikkagi silmitsi ebavõrdsusega, mis tuleneb sellest, et talle on vähem teada ühingu äri siseinfo. Selle kohta, mida ta ei tea, võib teadmatus võimaldada juhtkonnal tilgutada talle infot jupi kaupa, mille alusel ta teeb oma otsuse.<sup>115</sup>

Kui kaaluda ka Eestis mingil kujul sõltumatu organi või liikmete kasutamist kohustusliku ühingujuhtmise struktuuri komponendina, siis tuleb autori hinnangul arvestada ühiskonna väiksusega, mille tulemusel on sõltumatute nõukogu liikmete sõltumatus veelgi keerulisem, selles mõttes, et teatud valdkondades on keeruline üldse leida nõukogusse sobivat inimest, kes oleks kogenud ja asjatundlik, kuid samas ka sõltumatu. Ei ole välistatud, et teisest küljest tuleb ühiskonna väiksus siiski ka kasuks, sest isikute, ühingute, ärigruppide ja konkurentide omavahelised suhted on selles valdkonnas tegutsevatele isikutele ja meedia kaudu ka avalikkusele teada. See võib tagada läbipaistvuse, mis võimaldab kiiresti tuvastada sõltumatu nõukogu liikme muutumise sõltuvaks ja seega tema väljavahetamise. Samuti võib see kaasa aidata sellist stsenaariumit vältida sooviva nõukogu liikme hoidumist sõltumatuse kaotamisest.

Asjast mitte huvitatud juhtorgani liikme poolt konfliktsete tehingute heakskiitmise positiivseteks külgedeks on esiteks suhteline odavus, teiseks ausad ja väärtustlisavad tehingud kiidetakse pigem heaks ja on seetõttu paremini kaitstud vaidlustamise eest, kolmandaks mittehuvitatud juhtorgani liikmed võivad vabalt tõstatada küsimusi vähemalt kõige kahtlasemate tehingute kohta.<sup>116</sup> Tegevjuhtkonna tegevust aktsionäride asemel jälgivat kontrollorganit on peetud kõige tõhusamaks vahendiks juhtkonna ja ühingu vaheliste tehingute kontrollimisel.<sup>117</sup> Võrreldes aktsionäride koosoleku poolt tehingu heakskiitmisega, on nõukogu poolne heakskiidu protsess vaba sellistest probleemidest, nagu paljude osavõtjatega koosoleku kokkukutsumisega seotud ebamugavused (nõuded tähtaegade osas, kutsete saatmine, koosoleku läbiviimine, esindusõiguse kontroll; samas, seoses infotehnoloogilise arenguga käigus võib ka siin näha olulisi muudatusi nende ebamugavuste

---

<sup>115</sup> Enriques, pp 20-21.

<sup>116</sup> Anatomy, p 162.

<sup>117</sup> Enriques, L., Volpin, P. F. Corporate Governance Reforms in Continental Europe. lk 125. Journal of Economic Perspectives, Vol. 21, No. 1, pp. 117-140, Winter 2007. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=970796](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=970796).

vähendamise suunal) ja võimalike tülivate pahausksete isikute osalemine protsessis. Viimasel juhul on võimalikuks probleemiks konkurentide võimaliku osalemisega kaasnev info liikumine ühingu välja ja tehingu pahauskne takistamine.

Aksionärid on erinevalt juhtorganitest paratamatult otseselt huvitatud ühingu vara säilimisest. Sellest võiks järeldada, et just aksionäride üldkoosolek peaks tegelema konfliktsete tehingutega.<sup>118</sup> Aksionäride poolt nõusoleku andmise liiga laiaulatuslik kasutamine tooks aga kaasa selle, et paljudes sisulistes asjades tegeleksid aksionärid nõusolekuid andes ühingu otsese ja sisulise juhtimisega, mis peaks aga olema nende poolt määratud juhtide tööülesandeks. Aksionäridele otsustamisõiguse andmine lahendab klüll nende esinduskulu probleemi juhatusel sellisel viisil, et annab neile otsustusõiguse tagasi, kuid sel juhul tekivad taas probleemid, mille vältimiseks see käsundussuhe oli loodud.<sup>119</sup> Aksionäridel ei pruugi olla esiteks piisavat kompetentsi otsuse langetamiseks, mistõttu nad ongi palganud ühingu juhtima vastavad spetsialistid. Teiseks on aksionärid sageli üksnes investorid väga paljudes erinevates ühingutes ega ole ajaliselt võimelised nende kõikide igapäevatöösse süvenema ka siis, kui neil oleks vastavad eriteadmised. Kolmandaks on suure hulga küsimuste otsustamine üldkoosolekul seotud kulutustega ka ühingu poolt ega taga kiirete tehingute jaoks vajalikku paindlikkust.

Populaarne idee akadeemilistes ja ka poliitilistes ringkondades on, et efektiivseim kaitsemehhanism vara kõrvaldamise vastu on otsustusõiguse andmine seotud isikute tehingute puhul aksionäridele, kes ise pole seotud tehingust huvitatud osapoollega (nn vähemuse enamus). Suur hulk riike (s.h UK, Iisrael, ja kõik suuremad Ida-Aasia riigid, märkimisväärse erandina välja arvatud Jaapan ja Lõuna-Korea) kehtestab sellise nõude suurematele igapäevasest majandustegevusest väljuvatele tehingutele.<sup>120</sup> Lähtudes ÄS § 303 lg 1, mille kohaselt aksionär ei või hääletada, kui otsustatakse temaga tehingu tegemist, võib samuti järeldada, et juhul, kui tehingu osapooliks on enamusaksionär (mis on suuremaid probleeme tekitav olukord kui tehing väikeaksionäriaga), langetab selle suhtes otsuse vähemuse enamus.

Autori hinnangul võib vähemuse enamuse otsuse laiema kasutuse korral, kui üksnes suuraksionäri tehingu heakskiit, tekkida küsimus, kas aksionäre ikka koheldakse võrdselt.

---

<sup>118</sup> Anatomy, pp166-167.

<sup>119</sup> Hirt, C. H., The Enforcement of Directors' Duties in Britain and Germany. Bern: Peter Lang AG 2004, p 39.

<sup>120</sup> Enriques, p 17.

Kui regulatsiooni tulemusel saab väikeaktsionär endale õigusi mahus, mis on võrreldavad suuraktsionäri õigustega, siis läheb see vastuollu põhimõttega, et iga aktsia peaks andma sama palju õigusi. Seega oleks ebaõiglane selline olukord, kus väiksema hulga aktsiatega seotud õigused annavad kokku nii palju õigusi, et see on piisav suuraktsionäri positsiooni võrdsustamiseks. Samas tuleb aga tunnistada, et ka võimalused, mida annab äriühingus enamusosalus, on sedavõrd palju suuremad vähemusosaluse omadest, et ka vähemusaktsionäri erinevate õiguste andmine ei ole liiga ebaõiglane kuni teatud ulatuseni.

Enriquese pakutud vähemuse enamuse poolt õige otsuseni jõudmise kriteeriumid on järgmised: 1) Vähemusaktsionäridel peab olema reaalne võimalus vabalt hääletada; 2) Hääletavad aktsionärid langetavad oma otsuse ausalt, s.t olles ise tõeliselt mitteseotud ja olles mitte saanud tasu ühel või teisel viisil hääletamise eest; 3) Nõusolek on hästiinformeeritud otsuselangetamise protsessi tulemus, mis järgnes asjakohase info täielikule avalikustamisele ja 4) Aktsionäride hääletus toimub ajal, kui seotud isiku tehingu keelamine on veel ühingu jaoks mõistlik, s.t on ka alternatiive. Kasulik ja ohutu tehing võib aga jääda sõlmimata, kui 1) Aktsionärid on valesti informeeritud nt ostetava (müüdava) vara hinna osas, arvates, et see on väiksem (suurem) kui seotud osapool pakub; 2) Ühel või mitmel aktsionäril on piisav hääletajõud, et tehing ära hoida ja nii jääb nõusolekut vajav leping sõlmimata; 3) Lisakulud, et saada vähemuse heakskiit, sealhulgas pikem aeg ja avalikustamise nõue, on sellised, et tehingut pole enam kasulik teha.<sup>121</sup>

Ohuks on aga ka väikeaktsionäridest pereliikmete, sõprade jne arvamuse jõud, mis võib muuta heakskiitvad otsused rutiinseiks, mitte sisulisteks. Mittehuvitatud ja vähem informeeritud otsuselangetaja võib aga olla rohkem eelistatud sellele, kel on vastav teadmine kuid selge huvidekonflikt.<sup>122</sup> Vähemusaktsionäridele täiendavate õiguste andmine võib aga ka hoopis mitte kaasa aidata nende kaitsmisele ühingust varade eemaldamise vastu ja anda tulemuseks vaid liiga konservatiivse juhtimise, mis kahjustab lõpuks nende endi investearu kasumlikkust.<sup>123</sup>

Euroopa Komisjonil on plaan ühtlustada teatud osas börsiettevõtete tehingutele kehtivaid reegleid. Selleks tehtud Ettepanekuga nähakse ette, et börsil noteeritud äriühingud peavad

---

<sup>121</sup> Enriques, pp 17, 19.

<sup>122</sup> Enriques, p 18.

<sup>123</sup> Paces, A., M., Why Investor Protection is Not All That Matters in Corporate Law and Economics. - RILE Working Paper Series No. 2009/03, p 21. Available: <http://ssrn.com/abstract=1553744>

esitama aktsionäridele heakskiitmiseks<sup>124</sup> seotud isikute tehingud, mis moodustavad rohkem kui 5 % äriühingu varadest, või tehingud, millel võib olla oluline mõju kasumile või käibe, ega tohi neid ilma aktsionäri heakskiiduta sõlmida. Seotud isikutega tehtavate väiksemate tehingute puhul, mis moodustavad rohkem kui 1 % äriühingu varadest, avaldavad börsil noteeritud äriühingud tehingu sõlmimise ajal tehingu kohta teadaande ja lisavad sellele sõltumatu kolmanda isiku aruande, milles hinnatakse, kas tehing tehakse turutingimustel, ja kinnitatakse, et see on aktsionäride seisukohast õiglane ja mõistlik. Eraldi sätted on ette nähtud kontsernisestest tehingute ja korduvtehingute jaoks.<sup>125</sup> Seega, Ettepaneku autorid on arvamisel, et just aktsionäride otsus oleks sobilikem meede seotud isikute tehingute hindamisel ja sealjuures arvestatakse muuhulgas sellega, et kuna regulatsioon laieneb börsiettevõtetele, siis on aktsionäre palju. Teiseks arvestab Ettepanek ka aktsionäride võimalusega osaleda läbi arvutivõrgu nii info saamisel kui oma hääle andmisel. Kolmandaks on aktsionäridele abiks ette nähtud väliste ekspertide arvamused. Autori hinnangul võibki siit välja lugeda võimaliku tendentsi, et kuna seoses infotehnoloogilise arenguga on saanud võimalikuks kiire ja usaldusväärne, ning vajadusel ka konfidentsiaalne, infovahetus ühingu, juhtide, aktsionäride ja nõustajate vahel, siis liigub järjest rohkem olulisi küsimusi otsustamiseks aktsionäridele. Ka börsil noteerimata ühingute jaoks võib siit eeskuju võtta, kuid sealjuures tuleb vältida liiga koormavat regulatsiooni.

### **3.3. Heakskiitmise siduvus ja selle andmise aeg**

Organi heakskiidu arvestamise kohustuslikkus on õiguskordades varieeruv. Kõige nõrgem otsuse mõjutamise võimalus on sõltumatu juhtorgani liikme mittesiduv nõuanne seotud isikute tehingute asjus, nagu Belgias ja väiksemate tehingute puhul Itaalias. Selline nõue ei takista enamusaktsionäri või vähemalt huvitatud juhtorgani liikmeid olemast osa sisemises otsuselangetamise protsessis.<sup>126</sup> Samas ei ole ilmselt mittesiduva arvamuse andmist vajalik reguleerida, kuivõrd juhul, kui aktsionäridele ja nõukogu liikmetele on tagatud vajaliku teabe edastamine kavandatavate seotud tehingute kohta seotud isikutega, siis on neil võimalik oma arvamust avaldada ka ilma, et see õigusakti tasemel reguleeritud oleks.

Heakskiidu kohustuslikkus selekteerib sisuliselt välja tehingud, mis peaks olema keelatud ja kui nõusolek puudub, siis juhatusel ei ole ka võimalik neid teha sellisel, et tehingu tegijat ei

---

<sup>124</sup> Seega siis sisuliselt avalikustatakse ex ante.

<sup>125</sup> Ettepanek, lk 8.

<sup>126</sup> Enriques, p 21.

tabaks vastutus kohustuste rikkumise eest. Tegemist on sisuliselt keeluga, mille rakendamise otsustab nõusoleku andja. Nõusoleku soovitusliku iseloomu korral võiks tagajärjed olla järgmised. Kui juhatus on käitunud kooskõlas soovitusliku nõusolekuga, siis võiks juhatus olla vabastatud ohust, et nõusoleku andja saaks juhatusele (või kaasaktsionärile) hiljem tehingu tegemist ette heita. Eesti õiguses oleks sel juhul tegemist nõukogu antud seadusliku korraldusega, mis vabastab juhatuse vastutusest. Samas, kuna tegemist on soovituselise ja ka juhatus ise peab ühingu juhtimisel rakendama oma parimaid teadmisi, oskusi ja võimeid, siis juhul, kui juhatuse võimuses oli ette näha tehingu kahjulikkust, peaks ta vastutust nõukoguga jagama. Keeruline on olukord, kui juhatus leiab, et nõusoleku andja heakskiidust keeldumine on eksitus ja ta siiski teeb tehingu, kuid see osutub hiljem siiski kahjulikuks ja seega selgub, et õigus olnuks nõusoleku andmisest keeldujal. Sel juhul on juhatus esiteks mitte allunud kõrgema organi korraldusele ning lisaks ka sisuliselt sõlminud halva tehingu. Seega on tagajärjeks igal juhul juhatuse vastutus. Milles üldse seisneks erinevus tehingu kooskõlastamise kohustuslikus ja nõuandvas jõus? Näib, et ülaltoodud valguses vaid selles, et juhatusel on heakskiidu korral võimalus tehingust siiski loobuda ja mitte kanda vastutust selle eest, kui hiljem selgub, et tehing olnuks kasulik.

Kraakman jt on märkinud, et aktsionäride heakskiidu andmise aeg pole üheski õiguskorras olulise tähtsusega. Aktsionäride nõusolekul näib olevat samasugune õiguslik mõju, sõltumata sellest, kas ta eelneb või järgneb konfliktsele tehingule, kuigi *ex ante* nõusolek tundub olema tõhusam vahend kontrollimaks juhtorganiteliikmete tehinguid endaga.<sup>127</sup> Autori hinnangul Eesti õiguse kohta nii öelda ei saa. Äriseadustikust tuleneb üheselt, et nõusolekuta tehtud tehing on tühine. Kohaldamisele ei kuulu ka TsÜS § 111 alusel heakskiidu andmine tagantjärele, sest see säte kohaldub vaid kolmanda isiku poolt tehingule antavatele nõusolekutele, kui selle jõustumine sõltub kolmanda osapoole tahteavaldusest.<sup>128</sup>

Näib, et olukord on teistsugune mitmetes muudes jurisdiktsioonides. Aktsionäride heakskiit muudab tõenduskoormust USA kohtutes, mitte ainult pärast endaga tehtud tehingu ilmnemist, vaid isegi pärast seda, kui selline tehing on avalikuks tulnud ja kohtus vaidlustatud. Ka Prantsusmaa lubab *ex post* – tagantjärele – heakskiitu tehingutele, mis muidu vajavad seaduse kohaselt eelnevat, ehk *ex ante* juhatuse kooskõlastust, kuid pole tegelikult üldse juhatusele

---

<sup>127</sup> Anatomy, p 169.

<sup>128</sup> Varul, P., Kull, I., Kõve, V., Käerdi, M. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura, 2010, § 111/1.

esitatudki. Ühendkuningriikides võimaldatakse tehingujärgset kooskõlastust aktsionäride poolt (kui kooskõlastus tuleb mõistliku aja jooksul) kaitsmaks juhtorgani liikmeid kõige vastutusrikkamate nõuete vastu ja kinnitamaks nende laenutehinguid ja tehinguid olulise varaga.<sup>129</sup>

Arvamuse andmise aeg on aga alati oluline ärilisest aspektist: kas see antakse aegsasti või siis, kui ärilises mõttes on juba hilja. Arvamuse või nõusoleku kvaliteet sõltub sellest, kui hilja arvamuse andjad läbirääkimiste protsessi kaasatakse: mida hiljem nad saavad arvamust avaldada seotud isiku tehingu asjus, seda vähem on jäänud alles alternatiive, nii et tehing seotud isikuga on jäänud ainsaks väljapääsuks ühingule ja seda pooldav nõuanne ainsaks mõistlikuks võimaluseks.<sup>130</sup> Viimasel juhul on juhatus ise kaasa aidanud sellise olukorra tekkimisele, kus nõusolek on igati põhjendatud, kuid otsustaja valikuvõimalused ei ole enam päris vabad. Seega on teatud olukordades väga oluline see, et juhatus mitte üksnes ei teavitaks kavandatavast tehingust ja ei küsiks tehingu tegemiseks seaduses sätestatud organi nõusolekut, vaid et ta teavitaks tehingu kavandamisest juba siis, kui on võimalik kaaluda erinevate arvestatavate alternatiivide vahel.

*Ex post* heakskiit ei saa kanda eesmärki eristada head tehingud halbade ja viimased ära hoida. Samas on võimalik, et tagantjärgi heakskiiduga kinnitatakse oma nõusolekut, mis eelnevalt oli arutlustes suuliselt sisuliselt juba *ex ante* antud. Sel juhul on tegemist siiski eelneva nõusolekuga, mis vormistatakse alles hiljem. Juhul, kui nõusoleku andja ei olnud enne tehingut selle heakskiitmist üldse arutanud või oli negatiivsel seisukohal, saab tagantjärgi heakskiit tähendada tehingu teinud isikutega vastutuse jagamist. Seda juhul, kui tehingu kahjulik tagajärg on juba ilmnenud. Kui see veel pole ilmnenud, ei ole samuti sisulist vahet tagantjärgi nõusolekuga, kuid formaalselt on tehing nõusoleku puudumise tõttu tühine. Seega juhul, kui tehing on ilma nõusolekuta tehtud, halb tagajärg ilmnenud, ei ole mõeldav, et tagantjärgi nõusoleku annaks keegi muu kui otseselt kahjustada saanud isikud: aktsionärid. Nõukogu või juhatuse poolt sellise nõusoleku andmine oleks vastuolus kohustusega ühingut juhtida parimal viisil, sest see tähendaks vastuvaidlematu kahjuga nõustumist.

Seotud isiku ja ühingu vaheline tehinguline suhe võib tekkida ka sellisel viisil, et sõltumatu isik, kes on sõlminud ühinguga kestvuslepingu, saab ühingu juhiks või aktsionäriks. Ameerika

---

<sup>129</sup> Anatomy, p 169.

<sup>130</sup> Enriques, p 21.

börsiühingute seas tehtud uuringu tulemused näitavad, et ühingute puhul, kus isik teeb ühinguga tehingu, olles juba seotud isiku staatuses, on finantsprobleemid tõenäolised, kuid kui tehing on tehtud enne seotud isikuks saamist, siis on see tõenäosus palju väiksem.<sup>131</sup> Sellegipoolest tekib küsimus, kas sellise isiku valimine juhiks või tema poolt aktsiate omandamine on kuidagi takistatud. Selliseid sätteid Eesti õiguses ei ole ja autor pole leidnud vastavaid viiteid ka kirjandusest. Ilmselt juhul, kui selline tehing on ühingule kahjulik, kuid sellele isikule kasulik, peaks ühing püüdma sellest vabaneda.

Riigikohtu tsiviilkolleegium on 29.05.2013 otsuses, analüüsides, kas juhatuse liikme poolt ühingu nimel kehtiva lepingu täitmine võib olla juhatuse liikme kohustuse rikkumine, märkinud järgmist: „Põhimõtteliselt on õige, et äriühingu juhatuse liikme kohustuse rikkumiseks ei saa pidada seda, kui juhatuse liige teeb äriühingu nimel ja arvel lepingu või muu õigusliku aluse olemasolul makseid kolmandale isikule. Samas võib see ikkagi olla rikkumine, kui juhatuse liige teab või peab teadma, et leping, mille alusel ta makse teeb on nt tühine näilikkuse või seadusele või headele kommetele mittevastavuse tõttu või et selle saaks tühistada või et majanduslikult oleks mõistlik sellest taganeda või see üles öelda. Lepingu täitmist võib rikkumiseks pidada ka juhul, kui lepingu eesmärgiks oligi äriühingu varatuks muutmine. Kui juhatuse liige ei tee makseid ise, võib tema kohustuste rikkumist näha selles, et ta talub põhjendamatute maksete tegemist ega võta midagi ette nende takistamiseks.“<sup>132</sup>

Autori hinnangul tuleneb sellest seisukohast muuhulgas, et juhul, kui ühinguga kestvuslepingu sõlminud sõltumatust isikust saab seotud isik, peab ühingu juhatuse liige uurima võimalusi leping üles öelda. Selliste võimaluste olemasolul tuleks neid kasutada, puudumisel aga peaks seotud isik ise lõpetamisega nõustuma, lähtudes huvide konflikti olukorrast, lojaalsuskohustuse rikkumisest ja heade kommete vastasest olukorrast. Kui seotud lepingupool on aga teine ühing, kellel on oma sõltumatu juhtkond, kes peab hea seisma selle teise ühingu käekäigu eest, jääb üle jätkata lepingu täitmist, kuivõrd vastasel juhul oleks ohus õiguskindlus selle teise ühingu suhtes.

Nõusoleku siduvus on tugevam juhul, kui lisaks juhatuse enamusele peab tehingu heaks kiitma ka sõltumatute juhatuse liikmete või nõukogu liikmete enamus või muu kombinatsioon

---

<sup>131</sup> Ryngaert, Michael D. and Thomas, Shawn E., Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects (September 20, 2007), p 3. Available: <http://ssrn.com/abstract=970689>

<sup>132</sup> RKTko 3-2-1-40-13 p 26, 29.05.2013.

kahe organi otsusest. Muude aspektide kõrval on siinkohal mõju selliste otsuste langetamisega kaasnevatel psühholoogilistel teguritele, mis mõjutavad otsuse tegemist. On oluline erinevus, kas nõukogu liikmed teevad otsuse samas ruumis ja samal ajal kogu juhatusega ja kas huvitatud juhtorgani liikmed ja eriti tegevjuht või enamusaktsionär on kohal.<sup>133</sup> Selle arvestamine näib ühinguõiguse seisukohalt väheste tähtsusega, kuid praktikas kipuvad inimesed järgima autoriteetide eeskujut, kui nad peavad otsustama käitumise kaasinimeste või eriti mainitud autoriteetide silme all. Sellisel juhul ei julge paljud asuda enamusega või autoriteediga võrreldes erinevale seisukohale, vaid tekib konformsuse efekt, mis seisneb selles, et otsustatakse pigem järeleandlikult ootuste kohaselt.<sup>134</sup> Selliseid probleeme saab osaliselt vältida salajase hääletamisega, mis aga ei leevenda otsusele eelneva vaba arutelu tekkimise raskusi. Üheks võimaluseks oleks ka keeld ühe organi liikmetele viibida teise organi koosolekul otsuse arutelu ajal.

### **3.4. Välised arvamused organi otsuste toetuseks**

Euroopa Komisjoni 2014. a Ettepanekus nähakse ette, et börsiühingute aktsionäre hääletamisel nõustavad volitatud isikud viivad läbi põhjaliku analüüsi, et tagada oma hääletussoovituste täpsus ja usaldusväärsus. Neid ei tohi mõjutada mis tahes olemasolevad või võimalikud huvide konfliktid või ärisuhted. Volitatud nõustajad peavad avalikustama teatava põhiteabe hääletussoovituste koostamise kohta ning esitama oma klientidele ja asjaomastele börsil noteeritud äriühingutele teabe mis tahes tegelike või võimalike huvide konfliktide või ärisuhete kohta, mis võivad mõjutada hääletussoovituste koostamist. See muudatus puudutab üksnes börsiaktiaseltse ja selle tulemuseks on ilmselt investorite poolsed kvaliteetsemad otsused aktsionäridena, kuivõrd eelduslikult peaksid nõustajad olema professionaalsed asjatundjad ja lisaks ka informeeritud tänu börsiühingute poolt teabe andmise kohustuste täitmisele.

Prof Enriques, kes on kriitiline kogu Ettepaneku suhtes, leiab aga, et ekspertide arvamuse väärtus võib vabalt kujuneda olematuks, kuna pole ette nähtud, kes võib eksperdiks olla. Samuti on probleemiks võimalus, et väline ekspert, näiteks audiitor, võib tehingu heaks kiita pigem seetõttu, et tal on ühinguga kliendi-audiitori suhe, mida ta kardab tehingut kinnitamast keeldudes panna löögi alla. Väidetavalt on õiguseksperdid pikka aega kahelnud väliste

---

<sup>133</sup> Otsuste langetamise kohta kollektiivis vt Belbin, R.M., *Beyond the Team*. Oxford, Butterworth-Heinemann, 2000. lk 15-16.

<sup>134</sup> Bachmann, T., Maruste, T. *Psühholoogia alused*. Tallinn: Ilo 2003, lk 285-286.



õiglushinnangute väärtuses. Selle asemel olevat midagi väärt pigem andmed, meetodid ja eeldused, millel need arvamused põhinevad.<sup>135</sup> Autor nõustub arvamusega, et juhul, kui tehinguks on vajalik eksperdi aramus, peab olema ka sätestatud, kes võib selliseks eksperdiks olla, kuid on kaheldav, et seadusandja jätaks selle reguleerimata. Samas ei saa kuidagi nõustuda kahtlusega sellise eksperdi aususes, kellel on kohustus anda hinnanguid ja arvamusi erapooletult. Näiteks Eesti audiitortegevuse seaduse<sup>136</sup> kohaselt tagavad seda § 39 lg 1, nähes ette kohustuse järgida kutse-eetika aluseid, lg 2, mis nõuab head mainet ja usaldusväärsust ja § 40 lg 1, mis nõuab objektiivsust. § 41 lg 1 kohaselt tuleb vältida mistahes samme, mis võiksid audiitorite mainet, usaldusväärsust või autoriteeti kahjustada. Autorile näib, et vähemalt juhul, kui Eestis saavad selliste arvamuste andjaiks audiitorid, siis tuleks pigem eeldada, et tulemuseks on ausad ja erapooletud soovitusel.

Autori hinnangul võiks pigem tekkida probleeme sellega, et audiitor ei pruugi olla võimeline hindama tehingu ärist sisu, erinevalt selle raamatupidamislikust poolest. Ta ei pruugi näha, kas selles majandussektoris mingis spetsiifilises kitsas valdkonnas on mõttekas teha näiteks investering, ostes seotud osapooletl mingit vara. Näiteks keemiatööstuses või muudes teadusmahukates valdkondades mõttekate uute suundade äratundmine oleks ilma selle valdkonna eriteadmisteta täiesti mõeldamatu. Samuti rahvusvahelises äris, mis lisaks sõltub keerulistest poliitilistest arengutest. Seega ei piisa sellistes olukordades pelgalt majandusarvestuse teadmistega isiku arvamusest ja võib nõustuda, et selline aramus oleks väärtusetu. Küll aga võiks kaaluda võimalust panna audiitorile kohustus leida sõltumatu ekspert antud valdkonnas, kellelt ta saaks küsida vajalikku spetsiifilist arvamust. Eraldi küsimusteks on ekspertide leidmise võimalused, nende kohustus arvamuse tellimusele üldse vastata ja võimalused saada ekspertaramus välismaalt. Viimase võimaluse negatiivne pool on Eesti olude mittetundmine ja positiivne külg Eesti ärihuvidest sõltumatus.

Eksperti aramus oleks aktsionärile abiks ka börsiväliste ühingute puhul, kuid ei oleks mõeldav seda regulatsiooni neile täielikult laiendada. See muudaks isegi tehingud seotud osapooltega kui *a priori* kahtlased tehingud, mis siiski nõuavad keerulisemat protseduuri, tarbetult koormavaks kinniste ühingute jaoks. Jutt ei ole üksnes eksperthinnangu otseses maksumuses<sup>137</sup>, vaid ka sellele kulutatud ajas ja abistavates tegevustes. Seega jääb üle

---

<sup>135</sup> Enriques, p 31.

<sup>136</sup> Audiitortegevuse seadus. – RT I 2010, 9, 41; RT I, 23.12.2014, 8.

<sup>137</sup> Ettepaneku seletuskirja kohaselt võiks maksumuseks kujuneda 2500 kuni 5000 eurot ühe hinnangu eest.

võimalus õige otsuse langetamiseks aktsionäril enda initsiatiivil nõu otsida või teha üldkoosolekule alternatiivne ettepanek tehinguga nõustumise eelduseks väline arvamus ühingu kulul tellida. Põhimõtteliselt võiks olla mõeldav selline regulatsioon, mille kohaselt väline arvamus tuleb tellida juhul, kui tehing võib tõenäolisemalt ühingu majanduslikule seisukorrale ohtlikuks osutuda või kui seda nõuab aktsionär või juhtorgani liige. Sel juhul tuleb aga ka vastavad tingimused seaduses võimalikult selgelt sätestada.

Autorile näib, et heakskiidu mõte ei ole sugugi mitte alati see, et asjatundlik isik või organ tuvastaks tehingu vastavuse ühingu huvidele, vaid lähtutakse põhimõttest, et nõusoleku andja on ise potentsiaalseks kahjukannatajaks käsitletava tehingu läbi. Kui sellises positsioonis isik kiidab tehingu heaks, siis on ta kahju tekkimise võimalusega eelnevalt nõustunud ning seetõttu on elimineeritud vaidluse ja täiendavate nõuete esitamise võimalus. See aga ei pruugi tähendada, et antud oleks informeeritud nõusolek selles mõttes, et nõusoleku andjad piisavalt tunneksid kaasnevaid riske ja oskaksid anda neile oma professionaalse hinnangu. Lisaks eksisteerib veel sage praktiline võimalus, et riski kannavad ka isikud, kelle käest nõusolekut ei küsita või kes on sellele otseselt vastu. Nii on olukord näiteks aktsionäride üldkoosoleku otsusega, mille hääletusel vähemusse jäänud aktsionärid on saanud väljendada oma mittenõustuvat arvamust, nad on nõ potentsiaalsed kahjukannatajad, kuid isegi juhul, kui nad juhtuvad olema selles äris ja konkreetse tehingu osas eksperdid, saab tehing tehtud nende vastumeelsusest hoolimata. Seega on nõusoleku eesmärgiks kas saada nõusolek võimaliku kahjuliku tehingu tegemiseks või tuvastada kasulikud tehingud ja võimaldada nende tegemine. Võimalike erinevate nõusolekute andjate puhul võiks see eesmärk olla eelkõige nõustumine võimaliku kahjuga (aktsionäride üldkoosoleku, väikeaktsionäride) ning alles teisena asjatundja hinnang. Nõukogu liikmete, audiitorite, õiguseksperptide ja juhatuse liikmete puhul on autori hinnangul nõusoleku andmise eesmärgiks eelkõige asjatundja hinnangu andmine. Seetõttu tekib küsimus, kas tehinguteks, mille puhul on nõutav vaid nende isikute nõusolek, kes annavad nõusoleku kahju saamise riski võtmiseks, oleks alati vajalik sellele lisada ka eksperdi arvamus, et vähendada mitteinformeeritud nõusolekute andmist.

Kas probleemi lahendamisele aitaks kaasa regulatsioon, kus tehingu heakskiitmine vajab kirjalikku põhjendamist? Ilmselt praktikas tähendaks see pealiskaudsete põhjenduste rutiinset esitust ning abi sellest poleks. Pealiskaudsuse vähendamiseks oleks aga võimalik seaduses ette näha aspektid, mida põhjendus peab käsitlema.

Põhimõtteliselt ei olekski õige oodata aktsionäride üldkoosolekult otsuste vastamist samadele nõuetele, mis kehtiks asjatundjate arvamuse suhtes. Seda põhjusel, et aktsionär investorina peaks saama paigutada oma raha mistahes valdkonnas tegutseva äriühingu kapitali, olla kindel, et seal tegelevad äritegevusega asjatundjad (aktsionäri „agendina“) ning aktsionäri vastutus piirdub vaid sissemakse kaotamise võimalusega. Kui aktsionär on sunnitud veel lisaks täitma mingeid ülesandeid, mille eesmärgiks on kvaliteetsemate otsuste langetamine, siis see oleks temale täiendavate kohustuste panek, mis pole tagatud suurenenud isikliku vastutusega. Teisest küljest aga ei muuda selline mõttekäik tarbetuks aktsionäride ja ühingute kaitsmiseks sobilike hinnangute hankimist, mille kasutada andmise eest jääks ikkagi vastutavaks üldkoosolekut korraldavad juhatuse liikmed ning aktsionärid võivad soovi korral hääletada endistviisi ka nende meetmete pakutavat täiendavat informatsiooni arvestamata.

Nõusolekute näol on tegemist kõige olulisema kuritarvituste vältimist ja vajalikke tehinguid võimaldava meetmega. Kui on lahendatud probleem, et kasulikud tehingud ei ole otseselt keelatud, vaid antud aktsionäridele või juhtidele hinnata ja on tagatud nõusoleku andja sõltumatus, siis jääb kõige problemaatiliseks küsimuseks otsuse langetamiseks saadava informatsiooni kvaliteet ja piisavus ning võimekus selle info pinnalt teha õigeid järeldusi. Otsustamiseks vajaliku info kättesaadavust aitab tagada juhatuse kohustus anda vajalikku infot. Samas on võimatu näha ette ja sätestada nõudeid aspektidele, mis tehingus asjas tähtsust omavad, samuti info detailsusastmele. Seega on oht, et osa infot jääb siiski edasi andmata ja juhatusele vabaneb kaasnevast vastutusest, väites, et info anti piisavalt detailset ja otsustajal oli võimalik küsida täiendavaid küsimusi. Praktikas on aga alati olemas oht, et otsustajatel ei ole piisavalt võimalust otsustatavasse teemasse süveneda ja seega jäävad olulised küsimused küsimata.

Eeldades, et otsustamiseks vajalik info on siiski nõukogul või üldkoosoleku olemas, jääb viimaseks küsimuseks võimekus langetada õige otsus. Siin aga näib, et ühingu ja nende aktsionäride peavad ise kandma riski seoses nõukogusse valitud isikute asjatundlikkusega.

Õiguse realiseerumise puhul räägitakse selle kolmest viisist: õiguse kasutamine, õigusest kinnipidamine ja õiguse rakendamine. Õiguse kasutamise ja sellest kinnipidamine puhul realiseerivad õigusnormidest tulenevaid õigusi ja kohustusi õiguse subjektid vahetult oma

käitumises.<sup>138</sup> Õiguse rakendamine toimub vastava kompetentse riigiorgani poolt.<sup>139</sup> Eesti õiguses on seotud isikutega sõlmitavate tehingute lubatavuse hindamiseks olemas kõik vajalikud sätted, mida kohtud saavad rakendada, välja arvatud seotud isikutele laenude ja tagatiste andmist võimaldavad sätted juhtudeks, kui selline tegevus ei too ühingule kahju. Küll aga on autori hinnangul regulatsioon keeruline spetsiifiliste õigusteadmisteta juhtidele, kes peavad igapäevaelus vastavaid otsuseid pidevalt langetama. Seega on piisavalt hästi tagatud vaid seotud isikutega tehingute reeglite rakendumine, kuid mitte õiguse kasutamine ja õigusest kinnipidamine. Parema regulatsiooni tagaks tehingute hindamine äriühingu organi poolt oma otsusega, mis saaks toetuda seaduses selgelt sätestatud nõuetele otsuse tegemiseks ja kvaliteetsele ekspertarvamusele, mis on antud õige informatsiooni alusel.

---

<sup>138</sup> Narits, R. Õiguse entsüklopeedia. Tallinn, Juura: 2004, lk 135.

<sup>139</sup> Ibid, lk 140.

## KOKKUVÕTE

Töö eesmärgiks oli uurida äriühingu ja temaga seotud isikute vaheliste tehingute regulatsiooni Eesti õiguses, võrreldes seda teiste riikide regulatsiooni ja kogemusega ning analüüsides sätete otstarbekust. Enamuses õiguskordades on jõutud tõdemuseni, et äriühingu eesmärgiks ei ole pelgalt aktsionäridele tulu teenimine, vaid arvesse peavad olema võetud ka muude isikute huvid, sealhulgas ühing ise, tema võlausaldajad ja töötajad. Seda eesmärki peab silmas pidama ka tänapäevane seotud isikute tehingute regulatsioon.

Eesti õigus näeb ette ühingu juhtide ja aktsionäride vastutuse lojaalsuskohustuste rikkumise eest, sealhulgas tehingute tegemise kaudu endaga seotud ühinguga. Kui välja arvata laenukeeld, siis on olemas kõik vajalikud sätted, tagamaks õiglaste otsuste langetamise kohtute poolt. Samas on oht, et juhatuse liikmed ja aktsionärid ei pruugi piisavalt selgelt mõista, millised tehingud on lubatavad ja millised mitte. Kohtus langetavad otsuse õiguseksperdid, *ex post* ja saavad vajadusel kasutada ka muude alade eksperthinnanguid. Äriühingu juhi jaoks, kes peab seda hindama *ex ante*, võib lojaalsuskohustuse täitmise hindamine läbi abstraktsete õigusnormide osutada liiga keeruliseks. Arvestades ka äritegevuses esinevat äririskist tulenevat ebakindlust, ei saagi alati eelnevalt asuda seisukohale, kas tehing osutub lõppkokkuvõttes ühingule kasulikuks või kahjulikuks. Olukorra parandamiseks tuleks reegleid seaduses täpsustada, et tagada lisaks õiglaste kohtuotsuste langetamisele ka teadlik õiguspärane käitumine igapäevases äritegevuses.

Ka seotud isikute tehingute regulatsiooni ulatus Eesti õiguses on liiga kitsas või liiga ebaselge. Kuna AS mainib seotud isikutena vaid juhatuse ja nõukogu liikmeid, prokuristi ja aktsionäri, kuid mitte omakorda nendega seotud isikuid, siis ei ole võimalik täpselt aru saada, kelle suhtes regulatsioon kehtib ja kelle osas mitte, eelkõige põhjusel, et regulatsiooni eesmärk näib olevat siiski mitte piirduda üksnes laenukeeldu käsitlevates sätetes mainitud isikutega, kui võtta aluseks Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 3-2-1-144-11.

Autor jõudis ka järeldusele, et Eesti õiguses sätestatud laenukeeld ei ole sellisena põhjendatud, kuivõrd tehingu ohtlikkus ühingu võimele oma kohustusi täita ei sõltu tehingu liigist. Selle asemel tuleks kasutada käibe, kogu varade või omakapitali suurusest vmt sõltuvaid piirmäärasid tehingutele ja võimalusel sätet, mis üldiselt keelaks teatud tagajärjed,

milleni seotud isiku tehing võib viia. Keeld iseenesest oleks sobilik vahend tehingute jaoks, mis tõepoolest kahtlusteta või väga tõenäoliselt ühingu majanduslikku seisukorda tõsiselt kahjustavad. Samuti leiab autor, et tingimusteta keeld peaks kohalduma börsiettevõtete nõukogude sõltumatute liikmete osas, tagamaks nende sisulist sõltumatust.

Kvalitatiivsete kriteeriumitena pakub autor lähtuda sellest, kas seotud isikuga tehing on põhjendatud paremate tingimustega, võrreldes sõltumatu osapoolega tavapärastel turutingimustel sõlmitavate lepingutega. Sealjuures võib tingimuste paremus seisneda tehingu läbiviimise kiiruses, ärisuhete suuremas usaldusväärsuses, mida kinnitavad eelnevad suhted, hind jm objektiivsed kriteeriumid ning ärisaladuste kaitse. Kuigi ka selline kriteeriumite määratlemine on ebakindel, oleks sellisel juhul kahjuliku tehingu põhjendamine raskem kui üldse ilma sisuliste kriteeriumiteta.

Samuti leiab autor, et vastutust tehingute õiguspärasuse eest aitaks täpsustada seaduses toodud loetelu aspektidest, mida otsuse tegemisel tuleb arvestada ja mille arvestamist tuleks ka sisuliselt organi otsuses põhjendada. Selle tulemusel ei saa organ teadlikult jätta olulisi aspekte arvestamata ja tõenäosus ühingu jaoks kasuliku otsuse langetamiseks on suurem.

Autor jõudis ka järeldusele, et olulisim meede seotud isikute tehingute reguleerimisel on ühingu organi nõusolek. Hea otsus tagab selle, et üksikjuhtumite analüüsi tulemusena saab teha kasulikke tehinguid ja ära hoida kahjulikke. Selle eelduseks on aga analüüsiks vajaliku teabe jõudmine otsuse langetajateni ning otsustamiseks vajalike oskuste olemasolu. Esimene on tagatud juhul, kui kinniste ühingute aktsionäride ja osanike teabe saamise õigus on tagatud ja börsiaktiaseltsid avalikustavad oma aktsionäridele kogu neilt nõutava info. Teise eelduse täitmiseks on vajalik, et otsustajad saaksid kasutada väliste ekspertide abi. Kuna on oht, et väliste arvamuste kohustuslikkus iga tehingu korral muudaks regulatsiooni liiga kalliks ja koormavaks, siis leiab autor, et välise abi poole pöördumine võiks olla nõutav vaid juhul, kui keegi juhtorgani liikmetest teeb vastava ettepaneku. Ekspertidena audiitorite või muude finantsnõustajate kasutamisel ei ole mõistliku kahtluse all mitte niivõrd nende sõltumatus kui asjatundlikkus spetsiifilises äritegevuses. Autori arvates võiks sellistel puhkudel tehingut hindaval sõltumatul majanduseksperdil olla õigus ja kohustus tellida spetsiifiliste teadmistega eksperdilt vastav lisaarvamus.

Regulatsiooni muutmisel on aga oht võtta kasutusele ülemääraselt koormav pakett seotud isikute tehingute vastu võitlemiseks, mis Euroopas ja Ameerikas levinud ideede mõjul rõhuvad peamiselt avalikustamisele ja aktsionäri teabeõigusele. Selline lähenemine aga ei keela kahjulikke tehinguid ega erista lubatud tehinguid, kui piisavalt ei pöörata tähelepanu tehingu heakskiitmise instituutidele.

Arvestades infotehnoloogiliste võimaluste arengut, võib ka aktsionäride otsuste kasutamise ulatuse osas toimuda suuri arenguid. Kui on olemas tehnoloogiline võimalus korraldada mugavalt aktsionäride hääletus ilma koosolekut kokku kutsumata, siis võib aktsionäre kaasata rohkem ka otsustesse, mis varem olid rohkem antud juhatuse ja nõukogu pädevusse, muuhulgas otsused seotud isikute tehingute asjus.

Autor leiab, et ettepanek, mis nõuab seotud isikuga tehingu heakskiitmiseks välise eksperdi arvamust, aitab kaasa tehingute hakskiitmise kvaliteedile ja idee väärilist kaalumist mitte üksnes börsiettevõtete osas, vaid ka suuremate börsiväliste ühingute suhtes. See on muuhulgas põhjendatud teabe väiksema avalikustamisega võrreldes börsil noteeritud ühingutega. Ekspertideks sobivad muuhulgas audiitorid, kelle sõltumatuse tagamiseks on õiguses olemas vajalikud sätted. Autori hinnangul võiks pigem tekkida probleeme sellega, et audiitor ei pruugi olla võimeline hindama tehingu ärilist sisu, erinevalt selle raamatupidamislikust poolest.

## **COMPANY'S TRANSACTIONS WITH A RELATED PARTY. SUMMARY**

The functioning of a society presumes cooperation between its members. Even if the interests of the members are opposing, the parties proceed from certain mutual standards, rules and regulations, a common world view. Trust is an important standard in a society: one can cooperate with those members of the society that are not assumed to be liable to devious behaviour or deceit. The external trustworthiness of a legal person is dependent on the behaviour of its members and representatives. People coming to contact with a legal person wish to be confident that the activities, attitudes and endeavours of the legal person, the visible organisation, are not backed by the personal interests of another person in a manner that would bring damage to the person putting trust into the organisation. This is the obligation of loyalty, which although being a general ethical standard, is represented in legal norms due to its importance as a principle. A person that has undertaken to take action in somebody else's interest must give precedence over their own personal goals to the goals of the represented person.

In Estonia, as well as in other legal orders, the possibility for companies has generally been restricted in terms of transactions undertaken with the member of the governing body of the same organisation. The reason for such a restriction on transactions is to reduce any damage that can be caused to the company, its shareholders, creditors or employees through such actions. Over the past few years, governing such transactions has become a matter of dispute mainly for two reasons. First of all, it has been noticed that in the 2008 recession, problems were frequently at least partly caused by transactions between a company and its own managers or shareholders; which is why it has been argued that stricter regulations are needed. However, it has also been claimed that in many situations it is financially expedient, beneficial and necessary also for the company itself to enter into a contract with persons related to the organisation, suggesting thereby that such transactions should be allowed.

The provisions of Estonian commercial law which regulate the transactions of a company with its management or supervisory board members or shareholders, also raise many questions. Legislators have undertaken to review these provisions in the near future. It was found in the initial task project for company law codification that, amongst other things, the necessity of prohibiting loans must be further analysed, taking into account also the specifics



of various types of companies. This Master's thesis attempts to contribute to this continuous analysis in the best way possible.

The aim of the thesis is to study whether Estonian law regulates transactions undertaken between companies and their shareholders, management board and supervisory board members, in the best possible way; taking thereat into account recent discussions and amendments made or planned to be made into various legal orders, and considering whether regulations need to be amended to accommodate new ideas or examples set by other countries. For achieving the set aim, the author analyses primarily opinions published in various sources from 2008 onwards, including legal regulations, judicial practices and ideas for amending legal acts in Estonia as well as in other countries.

Based on the study, it seems that the currently valid regulation, according to which a company is not allowed to grant or back a loan if the loan recipient is a person related to that company, might not be the best solution, for the type of transaction as such does not determine its risk level. However, criteria for describing a transaction that would indeed be dangerous have not been defined in necessary detail. Estonian law might not give the shareholders or board members of a company a clear and reasoned answer on which transactions should be allowed and which not, displaying thereat necessary severity in case of abuse or misuse, but flexibility in enabling profitable transactions.

This research relies heavily on the reasoning of Harvard University Professor Reinier Kraakman published in "What is Corporate Law? – Anatomy of Corporate Law: a comparative and functional approach", which is referred to by nearly every scientific article touching upon the subject of transactions between a company and related parties. Other important used sources are scientific articles by Professor Luca Enriques at the University of Bologna, by Professor Klaus J. Hopt at the Max Planck Institute for Comparative and International Private Law, and by Professor Michele Pizzo at the University of Naples Federico II.

In order to achieve the set aim, analytical and comparative research methods were used. Valid law and opinions presented in scientific literature were analysed through theoretical and practical examples, whereas the regulations and theoretical positions of other countries are compared to the same in Estonia.

This paper consists of three chapters. The object of the first chapter is to find out what are the arguments supporting the necessity of regulating the transactions between a company and a related party in a different manner than the transactions between a company and other parties – whom is the law protecting and from whom – and to examine the general dominant development patterns in the field in various legal orders. The study also covers the reasons for regulating transactions with related parties and why to allow some of these. Chapter 1 examines the persons covered by regulations in the view of their differing positions at a company covering relevant aspects thereof, but also other societal factors that should be taken into account when regulating transactions with related persons. The discussion provides starting-points for analysing the measures for regulating covered persons. The chapter continues to give an overview of Estonian legal regulations for transactions between companies and their related parties. The discussion shall also touch upon European Union legislation that currently only deals with publicising and monitoring transaction with related parties, but according to the plans of the European Commission, it may start enacting important conditions for listed companies in entering into transactions with related parties.

Regulations applicable in Estonia derive from the Commercial Code and the Law of Obligations Act, and rely on the obligation of loyalty and the principle of good faith. A shareholder undertakes to not prefer their own interests to the interests of the company since they have the obligation to manage the company in the interest of the company itself and the interest of all of its shareholders. Shareholders are not allowed to dispose of the assets of the company not only because it illicitly damages the company, but also because it is in variance with their liability to follow the principle of good faith in regard to other shareholders. At that, importance is on the threat that a majority shareholder will exploit their power over the company by appointing governing bodies for the company in such a way that these would agree to undertake a transaction with that shareholder although both the company as well as minority shareholders incur losses through that transaction, for example, by not benefiting from the transaction, the company losing assets and thereby the value of minority shareholding also decreasing.

Classically, a general base for explaining the relationships between the bodies of a company has been agency costs theory, according to which inter-company relationships can be explained through agency, where one party is an agent and the other a principal. The agent is under obligation to undertake the principal's tasks keeping in mind only the principal's

interests, as opposed to their own. In recent years there considerable changes have taken place concerning the classical approach whereby the mandator and mandatar are clearly discernible and opposing parties. Such a model has changed substantially and in modern companies, managers are no longer rewarded as if they were regular employees on the account of passive shareholders. It is more common that modern managers relate to the managed company by and large similarly to shareholders. Thereby, it can be suggested that a regulation for transactions between a company and its related parties, which is based on the problem of representational costs in a plainly black-and-white manner, is no longer effective or suitable.

The author finds that when analysing Estonian regulations concerning transactions between a company and related parties, the following factors must be considered: 1) the relative smallness of the society; 2) the low relative importance of listed companies; 3) Estonia's membership in the European Union; 4) the society's tolerance limit to corruption-like offences; 5) the existence of majority shareholders in Estonian companies; 6) the aspiration of the Estonian state to direct towards flexible and efficient business regulations.

The second chapter of this paper gives an overview of measures, analysing the most important ones of these, viewing mainly such measures like prohibitions and public disclosure. Since in covering transactions with related parties, the two named measures precede the measure of approval of a transaction by a body of the company both logically and time-wise, the named two measures are correspondingly discussed before discussing the measure of approval. The latter can be claimed to be the most important measure in question, which is why the third chapter of the paper has been dedicated to its description and analysis.

In regulating transactions undertaken with related parties various legal measures are used in different countries over the world. The extent of their use may depend on ethical beliefs or the economic environments in a manner that in societies where the general attitude towards the misuse of company assets is lenient, no strict measures have been imposed. The choice of measures is also dependent on the prevalent capital ownership composition. In societies where majority shareholding is dominant, majority shareholders hold enough power to influence legal order in a manner that enables a wider playing-ground in making transactions with related companies than in countries where ownership is more distributed and majority shareholders might not occur.

The third chapter provides an analysis to which conditions are necessary for a high-quality approving or rejecting decision by a body of the company, and which body should make relevant decisions. It will also cover the importance of the binding nature of approval and the moment of giving approval, using external opinions for the benefit of making a high-quality decision. Problems deriving thereof are also covered.

Wider use of approval means that according to the legislator's assessment the decision-maker is able to take the best decision in each situation. This presumes that the relevant information is available (meaning that the shareholders' right for information, or, in case of a listed company, the publication of information, has been ensured) but also that the decision-maker has the necessary knowledge to make a more precise decision than the abstract legal rule instructs. However, in addition to receiving information and being able to analyse it, one must also consider whether the decision is made keeping in mind the company's interests or in a subjective, biased manner.

Based on the analysis, it was found that Estonian law decrees sufficient liability for breach of loyalty obligation on board members and shareholders, also through making transactions with an associated company, for ensuring the just decision-making by courts. At the same time, there is a risk that in real life board members and shareholders might be unable to understand clearly enough, which transactions are allowed and which not. In order to remedy the situation, legal regulations should be specified, ensuring thereby not only the making of just decisions, but also conscious lawful conduct in daily business.

The author concluded that the loan prohibition in Estonian business law is not reasoned as such, for the riskiness of a transaction to the company's ability to fulfil its obligations is not related to type of transaction. Instead, marginal rates to transactions that are based on turnover, total assets or equity capital, or other such figure, should be used. Also, if possible, a clause should be enacted that would generally prohibit certain consequences that a transaction with a related party might lead to. The author is also of the opinion that liability for the legality of transactions would enable to specify the list of aspects, provided by law, of what should be taken into account in making decisions, whereas how the named factors were taken into consideration, should also be described in the text of the decision. The measure of prohibition should be implied also to all transactions with a company's independent

supervisory board member, if these exceed the limits of daily business activity. The circle of transactions that should be covered by the regulation covering transactions with related parties should be more extensive and cover also the family members of a clearly related person, and other transactions in case of which the related person is not personally a party to the transaction, but where they hold an important personal interest.

It was concluded also that the most important measure in combating transactions with related parties, is the agreement of the company's body. A good decision based on single case analyses guarantees that beneficial transactions can be made and unfavourable transactions can be avoided. However, this presumes that the data needed for analysis reaches the people taking decisions and that they have the skills needed for just decision-making. The first is guaranteed in case the right to receive information is ensured for the shareholders and partners of closed companies, and in case listed companies duly publish all required information. The other presumption requires that the decision-makers would be able to use the help of external experts. However, since there is a threat that the obligation to use external opinions for each transaction makes the process too expensive and troublesome, the author suggests that involving external help should be required only in case one of the members of the company's governing body makes a relevant proposal. In using auditors or other financial consultants as experts, it is not so much their independence that is under reasonable doubt, but their proficiency in specific business activities. Thence, the author suggests that in such cases there should be a right as well as an obligation for the independent economic expert giving opinion to order an additional opinion from an expert with relevant specific knowledge.

In changing the regulation, there is a threat that the package to be enacted for combating transactions with related parties will be excessively cumbersome, which, based on ideas prevalent in Europe and the USA today, mainly stress on publication obligation and a shareholder's right for information. However, such an approach does not prohibit harmful transactions or enable to distinguish allowed transactions if insufficient attention is paid to the institutes of transaction approval.

## KASUTATUD MATERJALIDE LOETELU

### Kirjandus

1. Atanasov, V., Black, B., Ciccotello, C. S. Law and Tunneling. – Journal of Corporation Law, fall 2011, vol 37, p 1-49.
2. Bianchi, M., Ciavarella, A., Novembre, V., Signoretti, R. Comply or explain? Investor protection through Corporate Governance Codes. Finance working paper No 278/2010. p 20. Available: [http://ssrn.com/abstract\\_id=1581350](http://ssrn.com/abstract_id=1581350), 03.05.2015.
3. Gerner-Beurle, C., Paech, P., Schuster, E., P. Annex to Study on Directors' Duties and Liability. London, April 2013. Available: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/board/2013-study-reports\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/board/2013-study-reports_en.pdf), 03.05.2015.
4. Bachmann, T., Maruste, T. Psühholoogia alused. Tallinn: Ilo 2003.
5. Belbin, R.M. Beyond the Team. Oxford, Butterworth-Heinemann, 2000.
6. Cohen, H. R., Schleyer, G. T. Shareholder vs. Director Control over Social Policy Matters: Conflicting Trends in Corporate Governance. Notre Dame J.L. Ethics & Pub. Vol 26, 2012. p 114. Available: <http://scholarship.law.nd.edu/ndjlepp/vol26/iss1/7>, 03.05.2015.
7. Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer. A. The Law and Economics of Self-Dealing. NBER Working Paper, No 11883, Dec 2005. Available: <http://www.nber.org/papers/w11883.pdf>, 03.05.2015.
8. Enriques, L., Volpin, P. F. Corporate Governance Reforms in Continental Europe. lk 138. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 21, No. 1, pp. 117-140, Winter 2007. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=970796](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=970796), 03.05.2015.
9. Enriques, L. Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges (With a Critique of the European Commission Proposal) (October 3, 2014). European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 267/2014. Available: <http://ssrn.com/abstract=2505188>, 03.05.2015.
10. Farrar, J. H., Watson, S. Self Dealing, Fair Dealing and Related Party Transactions - History, Policy and Reform (March, 11 2012). The Journal of Corporate Law Studies, Vol. 11, No. 2, p. 495, 2011. Available: <http://ssrn.com/abstract=2020075>, 03.05.2015.

11. Gerner-Beuerle, C., Schuster, E.-P. The evolving structure of directors' duties in Europe. *European Business Organization Law Review*. 2014, 15 (02). pp. 191-233.
12. Hirt, C. H. *The Enforcement of Directors` Duties in Britain and Germany*. Bern: Peter Lang AG 2004.
13. Kees, A. *Finantsabi keelu ulatus ja põhjendatus*. Bakalaureusetöö. Tallinn, 2010.
14. Kohlbeck, M., Mayhew, B. *Related Party Transactions*. University of Wisconsin-Madison, 2004
15. Gordon, E. A., Henry, E. *Related Party Transactions and Earnings Management*. – Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=612234](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=612234), 03.05.2015.
16. Gordon, E. A., Henry, E., Palia, D. *Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value*. EFA 2004 Maastricht Meetings Paper No. 4377. Available: <http://ssrn.com/abstract=558983>, 03.05.2015.
17. Hopt, Klaus J. *Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors - A Comparative Analysis*. *European Company and Financial Law Review* 2013, 167-193; ECGI - Law Working Paper No. 208. Available: <http://ssrn.com/abstract=2178152>, 03.05.2015.
18. Karmel, R. S. *Is the Independent Director Model Broken?* *Seattle University Law Review*, 2014, 775, p 8.
19. Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L. *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*. Oxford : Oxford University Press, 2009
20. Lehis, L. *Tulumaksuseadus. Kommenteeritud väljaanne*. Tartu, 2000, Eesti Maksuteadlaste Selts
21. Linnainmaa, L. *Suggestion for regulating related party transactions in the shareholders` rights directive*. Finland Chamber of Commerce, 2014. Available: <http://kauppakamari.fi/wp-content/uploads/2014/12/shrd-rpt-suggestions-10-2014.pdf>, 03.05.2015.
22. Narits, R. *Õiguse entsüklopeedia*. Tallinn, Juura: 2004
23. Paas, M. *Aktsionäri ülimuslikkuse kontseptsiooni rakendamise ulatus Eesti õiguses*. Magistritöö. Tartu: Tartu Ülikool, 2014
24. Paces, A. M., *Why Investor Protection is Not All That Matters in Corporate Law and Economics*. Rotterdam Institute of Law and Economics. Working Paper Series No. 2009/03. Available: <http://ssrn.com/abstract=1553744>, 03.05.2015.
25. Parisalu, H. *Osaniku ja aktsionäri teabeõigus*. Magistritöö. Tartu, 2012.

26. Pizzo, M. Related Party Transactions in Corporate Governance. Available: <http://ssrn.com/abstract=1441173>, 03.05.2015.
27. Ringe, W.-G. Independent directors: after the crisis. – European Business Organization Law Review. 2013, 14(3), 401-424.
28. Rock, Edward B., Adapting to the New Shareholder-Centric Reality. – University of Pennsylvania Law Review. Vol 161:1907.
29. Ryngaert, Michael D. and Thomas, Shawn E., Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects (September 20, 2007). Available: <http://ssrn.com/abstract=970689>, 03.05.2015.
30. Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku organi liikmete õigussuhted. - Juridica, 2010, nr 7, lk. 481-490.
31. Simone M. Sepe. Corporate Agency Problems And Dequity Contracts. – Journal of Corporation Law, 2010, 113.
32. Varul, P., Kull, I., Kõve, V., Käerdi, M. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura, 2010
33. Varul, P., Kull, I., Kõve, V., Käerdi, M. Võlaõigusseadus III. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura, 2009.
34. Vutt, A. Juhatuse liikme ja seotud isikute hüvede avalikustamise standard. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi määrus 3-2-1-86-13. – Juridica, 2013, nr 8, lk 608-612
35. Vutt, A. Miks on vaja muuta 20 aastat kehtinud ühinguõigust? – Postimees, 01.02.2015
36. Vutt, A. Äriühingu osaniku ja aktsionäri teabeõigus Eesti kohtupraktikas. – Juridica, 2012, nr 9, lk 709-716

## **Õigusaktid**

### **Euroopa Liidu õigusaktid**

37. Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiiv. 2004/109/EÜ, 15. detsember 2004, läbipaistvuse nõuete ühtlustamise kohta teabele, mis kuulub avaldamisele emitentide kohta, kelle väärtpaberid on lubatud reguleeritud turul kauplemisele, ning millega muudetakse direktiivi 2001/34/EÜ. 15.12.2004. - LT L 390, 31.12.2004, lk 38—57.
38. Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiiv 2007/36/EÜ, 11. juuli 2007, noteeritud äriühingute aktsionäride teatavate õiguste kasutamise kohta. 11.07.2007. – ELT L 184, 14.7.2007, lk 17—24.



39. Komisjoni määrus (EÜ) nr 1126/2008, 3. november 2008, millega võetakse vastu teatavad rahvusvahelised raamatupidamisstandardid kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EÜ) nr 1606/2002. 03.11.2008. – ELT L 320, 29.11.2008, lk 1—481.
40. Directive 2009/102/EC of The European Parliament and of the Council of 16 September 2009 in the area of company law on single-member private limited liability companies. 16.09.2009. – OJ L 258, 1.10.2009, p. 20–25.

### **Eesti õigusaktid**

41. Audiitortegevuse seadus. – RT I 2010, 9, 41; RT I, 23.12.2014, 8
42. Pankrotiseadus. - RT I 2003, 17, 95; RT I, 21.06.2014, 20
43. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I 2002, 35, 216; RT I, 13.03.2014, 103
44. Tulumaksuseadus. – RT I 1999, 101, 903 ; RT I, 19.03.2015, 65
45. Võlaõigusseadus. - RT I 2001, 81, 487; RT I, 11.04.2014, 13
46. Äriseadustik. – RT I 1995, 26, 355; RT I, 19.03.2015, 45
47. Raamatupidamise Toimkonna juhend RTJ 15 Lisades avalikustatav informatsioon. RT III, 10.01.2012, 5

### **Kasutatud kohtupraktika**

48. RKTKo 06.05.2003, 3-2-1-45-03.
49. RKTKo 14.03.2006, 3-2-1-6-06.
50. RKTKo 04.05.2010, 3-2-1-40-13.
51. RKTKo 10.01.2012, 3-2-1-144-11
52. RKTKo 29.05.2013, 3-2-1-33-10.
53. RKTKo 20.06.2013, 3-2-1-72-13
54. RKTKo , 17.09.2013, 3-2-1-86-13
55. RKTKo 03.03.2014, 3-2-1-7-10.

### **Muud allikad**

56. European related party transaction rules: the impact on listed companies. Linklaters.  
Available: <http://www.linklaters.com/Insights/Publication1005Newsletter/UK->

- [Corporate-Update-11-September-2014/Pages/European-related-party-transaction-rules-impact-listed-companies.aspx](http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/tallinn/bors/press/HYT.pdf), 03.05.2015.
57. Hea Ühingujuhtimise Tava. Kättesaadav Arvutivõrgus:  
<http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/tallinn/bors/press/HYT.pdf>, 03.05.2015.
58. Ühinguõiguse kodifitseerimise lähteülesande projekt. Justiitsministeerium. Arvutivõrgus:  
<http://www.ngo.ee/sites/default/files/Uhinguoiguse%20kodifitseerimise%20lahteulesa nd...%20%281%29.pdf>, 03.05.2015.
59. Aastatel 2002-2008 Eesti kohtutes menetletud korruptsioonikuriteod. Projekti aruanne. Tallinn, 2009. Arvutivõrgus:  
[http://transparency.ee/cm/files/Kohtute\\_projekti\\_analuus\\_kokkuvote\\_13.pdf](http://transparency.ee/cm/files/Kohtute_projekti_analuus_kokkuvote_13.pdf), 03.05.2015.
60. Seletuskiri Euroopa Parlamendi ja Nõukogu Direktiivile, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega ja direktiivi 2013/34/EL seoses ühingujuhtimise aruande teatavate elementidega. Arvutivõrgus:  
[http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014\\_2019/documents/com/com\\_com%282014%290213\\_/com\\_com%282014%290213\\_et.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014_2019/documents/com/com_com%282014%290213_/com_com%282014%290213_et.pdf), 03.05.2015.
61. Investeerimise teejuht, Arvutivõrgus:  
[http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/tallinn/bors/koolitus/Investeerimise\\_teejuht.pdf](http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/tallinn/bors/koolitus/Investeerimise_teejuht.pdf), 03.05.2015.
62. <http://www.yrittajat.fi/fi-FI/minustakoyrittaja/perustamistoimet/osakeyhtio/>, 03.05.2015.
63. Commission Staff Working Document. Impact Assessment on the Proportionality between Capital and Control in Listed Companies. Available:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/shareholders/impact\\_assessment\\_122007.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/impact_assessment_122007.pdf), 03.05.2015.
64. Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamus teemal „Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega ja direktiivi 2013/34/EL seoses ühingujuhtimise aruande teatavate elementidega”. Arvutivõrgus: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/?qid=1429719095017&uri=CELEX:52014AE2817>, 03.05.2015.

65. Euroopa Andmekaitseinspektori arvamuse kokkuvõte komisjoni ettepaneku kohta võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega ja direktiivi 2013/34/EL seoses ühingujuhtimise aruande teatavate elementidega. Arvutivõrgus: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/?qid=1429719095017&uri=CELEX:52014XX1121%2801%29>, 03.05.2015.
66. Komisjoni talituste töödokument mõjuhinna kommenteeritud kokkuvõte. Lisatud dokumendile: Ettepanek: Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega ja direktiivi 2013/34/EL seoses ühingujuhtimise aruande teatavate elementidega ja KOMISJONI SOOVITUS äriühingu üldjuhtimise aruandluse kvaliteedi kohta („täida või põhjenda”). Arvutivõrgus: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/?qid=1429719095017&uri=CELEX:52014SC0126>, 03.05.2015.
67. OECD (2012) Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights. OECD Publishing. Available: <http://www.oecd.org/daf/ca/50089215.pdf>, 03.05.2015.
68. Ettepanek: Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega ja direktiivi 2013/34/EL seoses ühingujuhtimise aruande teatavate elementidega. Arvutivõrgus: [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014\\_2019/documents/com/com\\_com%282014%290213\\_/com\\_com%282014%290213\\_et.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014_2019/documents/com/com_com%282014%290213_/com_com%282014%290213_et.pdf), 03.05.2015.

## **Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks**

Mina, Andres Kees,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Äriühingu tehingud seotud isikutega“, mille juhendaja on dr Andres Vutt
  - 1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
  - 1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tallinnas, 04. 05. 2015